

Инвестиционный обзор



FREEDOM
finance



№217
11 февраля 2021

Фондовый рынок США:

Без неприятных неожиданностей

Заболеваемость в США снижается, вакцинация идет своим чередом, а обсуждаемый пакет стимулов может оказаться масштабнее ожидаемого. Отсутствие плохих новостей поддерживает рост рынка

Российский рынок: Прерванный рост возобновился

Рынок Украины: На достигнутом не останавливаются

Рынок Казахстана: Токаев поручил возродить Народное IPO

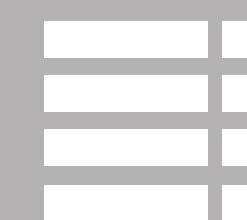
Рынок Узбекистана: Рынок долга пополнился новыми идеями

Рынок Германии: Подготовка к штурму новой высоты

Инвестиции, самые важные новости и рекомендации по покупке акций

Содержание:

Рынок США. Без неприятных неожиданностей.....	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице.....	4
Самое главное. Бизнес быстро восстанавливается.....	5
Наиболее важные новости компаний.....	6-7
Текущие рекомендации по акциям.....	8
Инвестиционная идея. Pfizer: зарабатывайте на здоровье.....	9-10
Активная стратегия. Обзор доверительного управления на 8 февраля.....	11
Дивидендная стратегия.....	12
Инвестиционная идея. Короткий спред путов на DHI.....	13
Обзор венчурных инвестиций.....	14
Кто идет на IPO. IPO Signify Health Inc. Здравоохранение в каждый дом.....	15
Российский рынок. Прерванный рост возобновился.....	16-18
Инвестиционная идея. Северсталь: конъюнктура меняется к лучшему.....	19-20
Рынок Украины. На достигнутом не останавливаются.....	21-22
Рынок Казахстана. Токаев поручил возродить Народное IPO.....	23-24
Среднесрочная идея. Bank of America. Ставка на любимчика Баффета.....	25
Рынок Узбекистана. Рынок долга пополнился новыми идеями.....	26-27
Инвестиционная идея. Кувасайцемент. Бенефициар бума стройиндустрии.....	28
Рынок Германии. Подготовка к штурму новой высоты.....	29-30
Среднесрочная идея. Bayer AG. Своевременный компромисс.....	31
Новости ИК «Фридом Финанс».....	32
Контакты.....	33



Фондовый рынок США

Без неприятных неожиданностей

Заболеваемость в США снижается, вакцинация идет своим чередом, а обсуждаемый пакет стимулов может оказаться масштабнее ожидаемого. Отсутствие плохих новостей поддерживает рост рынка



Новости одной строкой:

27.01.2021 ФРС не изменила ставку, Пауэлл предупреждает о долгом восстановлении экономики

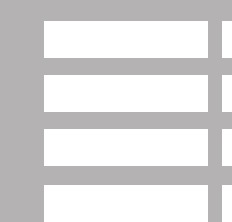
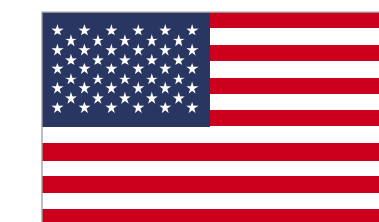
05.02.2021 Уровень безработицы уменьшается, но число новых рабочих мест ниже ожиданий

08.02.2021 Объем стимулирующей программы может оказаться больше прогнозируемых \$1,5 трлн

10.02.2021 Отчиталось более 60% компаний из S&P500, многие повышают прогнозы на этот год

По состоянию на 09.02.2021

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	2,28%	2,36%
QQQ	Индекс NASDAQ100	1,78%	4,54%
DIA	Dow Jones Industrial 30	2,31%	0,93%
UUP	Доллар	-0,73%	0,49%
FXE	Евро	0,62%	-0,98%
XLF	Финансовый сектор	4,19%	1,23%
XLE	Энергетический сектор	9,59%	5,92%
XLI	Промышленный сектор	2,87%	0,41%
XLK	Технологический сектор	1,96%	4,45%
XLU	Сектор коммунальных услуг	0,37%	1,38%
XLV	Сектор здравоохранения	0,16%	-1,20%
SLV	Серебро	3,02%	7,53%
GLD	Золото	-0,02%	-0,73%
UNG	Газ	-0,77%	5,74%
USO	Нефть	6,38%	10,56%
VXX	Индекс страха	-9,84%	0,31%
EWJ	Япония	3,87%	2,28%
EWU	Великобритания	1,34%	-3,49%
EWG	Германия	1,61%	-0,55%
EWQ	Франция	2,50%	-1,13%
EWI	Италия	4,25%	0,99%
GREK	Греция	0,55%	-9,00%
EEM	Страны БРИКС	2,67%	4,08%
EWZ	Бразилия	0,92%	-4,48%
RSX	Россия	5,46%	-1,82%
INDA	Индия	2,01%	2,04%
FXI	Китай	1,50%	8,03%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

Индекс S&P 500 (27.01.2021 – 10.02.2021)

27.01.2021



ФРС не изменила ставку, Пауэлл предупреждает о долгом восстановлении экономики

05.02.2021



Уровень безработицы уменьшается, но число новых рабочих мест ниже ожиданий

08.02.2021



Объем стимулирующей программы может оказаться больше прогнозируемых \$1,5 трлн

10.02.2021



Отчиталось более 60% компаний из S&P 500, многие повышают прогнозы на этот год

27.01.2021

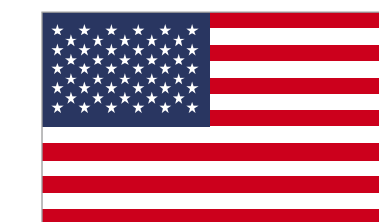
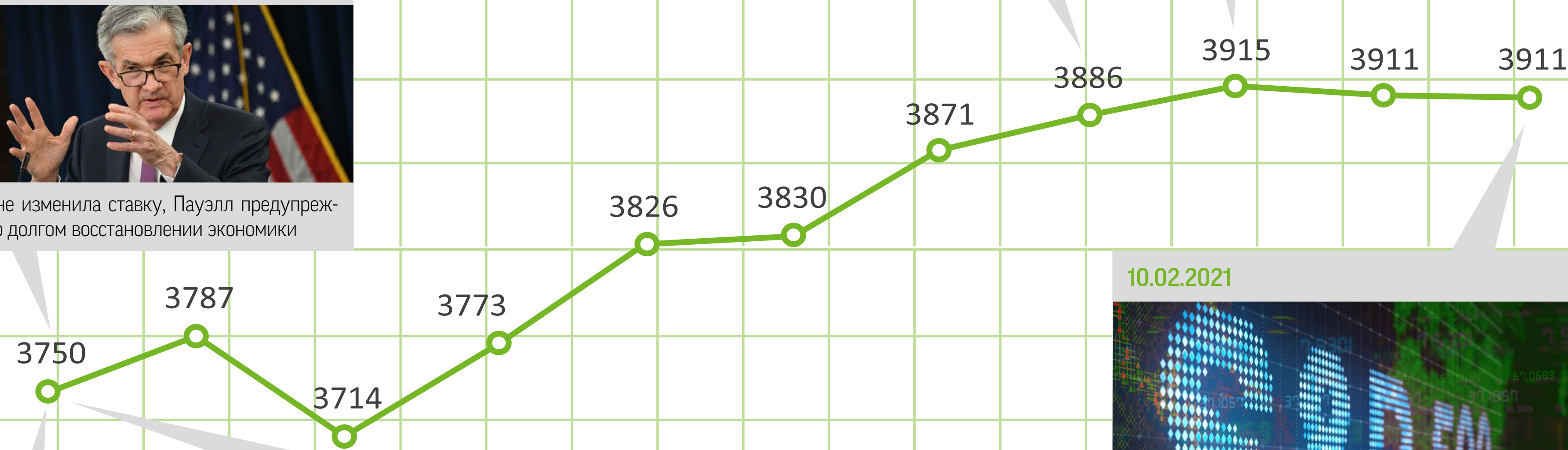


В конце февраля вакцина Moderna может быть наряду с Pfizer-BioNTech включена в список препаратов, рекомендованных ВОЗ для экстренного использования

27.01.2021



Большинство хедж-фондов покрыли шорты в акциях GameStop, ажиотаж инвесторов вокруг бумаг с высокой долей коротких позиций сохранился



Самое главное Бизнес быстро восстанавливается

Корпоративные результаты за четвертый квартал оказались лучше ожиданий. Но это довольно обычная, регулярно повторяющаяся история. Удивительно то, насколько показатели отчетности превзошли общерыночный консенсус и сколько компаний представили позитивные прогнозы на первый квартал.

По состоянию на 31 декабря ожидалось, что прибыль компаний из индекса S&P 500 в четвертом квартале упадет более чем на 9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Однако уже сейчас можно с высокой вероятностью утверждать, что этот расчет не оправдался. В настоящий момент прибыль отчитавшихся компаний зафиксировала повышение на 6,9%. Впереди публикация результатов чуть более трети эмитентов, включенных в индекс широкого рынка. Скорее всего, средний показатель роста общей прибыли несколько уменьшится, но почти наверняка не уйдет в минус. Это будет примечательное достижение в свете всех проблем, возникших в четвертом квартале, в том числе возобновления карантинных ограничений для сдерживания распространения коронавируса, ухудшения ситуации на рынке труда, а также общей неопределенности, вызванной задержкой с принятием новых фискальных стимулов. Факт увеличения квартальной прибыли, которого никто не ждал, очень важен для рынка. Позитивная динамика этого показателя служит предпосылкой к широкому восстановлению экономики, на которое участники рынка возлагают большие надежды в этом году.

Но не только этим примечателен текущий сезон отчетов. Как известно, для инвесторов будущее важнее настоящего

Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета ИК «Фридом Финанс»



или прошлого. В этой связи мощный стимул для покупок создают прогнозы 60 компаний из состава S&P 500 на первый квартал: свыше половины ожидают более высоких результатов, чем предполагает рынок. Именно поэтому инвесторы сейчас так оптимистичны, а индекс S&P 500 уверенно обновляет абсолютные максимумы.

Когда рынок переполнен ликвидностью и ставка по федеральным фондам на нулевой отметке, спрос на акции всегда высок. Неуклонно растущие цены, в свою очередь, служат аналитикам основанием для повышения целевых цен и улучшения прогнозов прибыли. Но важно то, что компании не только оправдывают эти ожидания, но и превосходят их. Бизнес действительно уверенно восстанавливается, а значит можно ждать, что и улучшение макроэкономических показателей продолжится. На этом фоне отметка 4000 пунктов по S&P 500 совсем не выглядит непреодолимой.



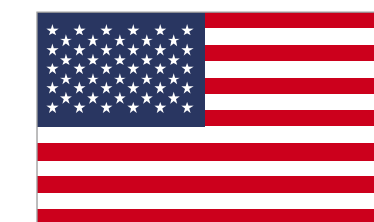
Важные новости

27 января ФРС заявила, что восстановление экономики США и создание рабочих мест замедлились в последние месяцы из-за значительного увеличения числа случаев заражения коронавирусом. Регулятор сказал, что слабость была сконцентрирована в секторах, наиболее пострадавших от пандемии, имея в виду в первую очередь ресторанный, туристический и отельный бизнес, розничные сети, авиакомпании. ФРС сохранила ключевую процентную ставку около нуля, не изменив и программу покупки облигаций в ожидании улучшения состояния экономики в конце года, когда вакцинацию пройдет достаточное количество американцев. Джером Пауэлл заявил, что экономика еще далека от целевых показателей по занятости и инфляции и, вероятно, потребует некоторое время, прежде чем она покажет существенный прогресс.

5 февраля Министерство труда США выпустило статистику по занятости за январь текущего года. Число новых рабочих мест составило 49 тыс. при прогнозе 50 тыс. При этом декабрьское сокращение показателя пересмотрено со 140 тыс. до 227 тыс. Безработица в январе снизилась на 0,4%, до 6,3%, а средняя заработная плата выросла на 0,2%.

8 февраля стало известно о возрастающей вероятности принятия в Конгрессе антикризисного пакета объемом более \$1,5 трлн через процедуру «бюджетного примирения». Это поддержало позитивную динамику на рынках. Ранее инвесторы предполагали, что объем предложенной Байденом программы на \$1,9 трлн в процессе переговоров сократится вдвое. Министр финансов Джанет Йеллен продолжает настаивать на значительных объемах фискального стимулирования. В то же время с конца января Калифорния и другие крупные штаты ослабляют ограничения по мере снижения заболеваемости COVID-19 и количества госпитализированных с этим диагнозом.

На 10 февраля отчеты за четвертый квартал 2020 года представили свыше 300 компаний, входящих в индекс S&P500 (более 60%). Выручка отчитавшихся эмитентов выросла на 2,4% прибыль – на 6,9% г/г. Превзойти консенсус по выручке смогли 80% компаний, по прибыли – 83%. Наиболее слабые фактические результаты демонстрируют энергетика и промышленный сектор, выручка которых упала на 34,4% и 10,7% соответственно. Лучшую динамику выручки демонстрируют потребительский (+16%) и финансовый сектора (+18,7%). Из топ-10 по капитализации в S&P500 отчитались уже девять компаний. Выручка увеличилась у восьми из них, прибыль выросла у семи. Важно, что многие компании повышают прогнозы на 2021 год.



Ожидаем

- Достижения индексом S&P 500 уровня 4000 пунктов

Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков



BIONTECH



SANOFI

Johnson & Johnson

moderna

26 января стратегическая консультативная группа экспертов Всемирной организации здравоохранения (ВОЗ) рекомендовала применять вакцину от COVID-19 американской компании **Moderna** (NASDAQ: MRNA) двумя дозами с интервалом в 28 дней, который, однако, в случае необходимости может быть увеличен до 42 дней. Об этом сообщила пресс-служба ВОЗ.

Предполагается, что в конце февраля вакцину включат в список препаратов, рекомендованных ВОЗ для экстренного использования наряду с аналогом от **Pfizer Inc.** (NYSE: PFE) и **BioNTech SE** (NASDAQ: BNTX).

С 26 января акции Moderna подорожали более чем на 20%.

27 января **Sanofi SA** (NASDAQ: SNY) сообщила о соглашении с BioNTech SE по поддержке производства и поставок вакцины против коронавируса, которую она разрабатывает совместно с Pfizer Inc. Французский фармацевтический гигант предоставит BioNTech доступ к своей производственной инфраструктуре для поставок в Европейский Союз более 125 млн доз вакцины. Препарат будет поставляться с площадок Sanofi во Франкфурте с лета 2021 года.

29 января Европейский союз одобрил применение вакцины **AstraZeneca Plc** (NASDAQ: AZN) в европейских странах. Предполагается, что компания поставит в Европу 400 млн доз препарата.

В этот же день **Johnson & Johnson** (NYSE: JNJ) сообщила, что ее однофазная вакцина против коронавируса при испытаниях в США оказалась на 72% эффективной против COVID-19. Общая эффективность вакцины составила 66%, как и в Латинской Америке. В Южной Африке ее применение показало эффективность лишь 57% через четыре недели.

Разнообразие эффективных вакцин создает весьма позитивный фактор в настоящее время. Для большинства компаний одобрение применения их препаратов ВОЗ впереди, и это будет драйвером роста для их акций.

GameStop

К 27 января большинство хедж-фондов закрыли как минимум часть своих коротких позиций по акциям компании **GameStop Corp.** (NYSE: GME), фиксируя существенные убытки.

А началась история с того, что котировки ретейлера видеоигр GameStop, в последнее время переживавшего нелегкие времена на фоне ухода продаж видеоигр в онлайн, в конце января 2021 года взлетели примерно на 480% за неделю. Это произошло, после того как пользователи ресурса

Reddit инициировали скупку GME на фоне игры на понижение со стороны хедж-фондов, в том числе Melvin Capital и Citron Research. К этому моменту фонды довольно долго шортили бумагу: количество открытых коротких позиций перевалило за 120% от свободно обращающегося объема акций. Группа пользователей с WSB (Wall Street Bets) скоординировано скупала как сильно подешевевшие акции, так и дальние опционы call на них. В связи с этим маркетмейкеры, продавшие опцион, были вынуждены покупать бумаги для хеджирования своих позиций. В результате атаки профессиональные инвесторы несли огромные убытки, в то время как частные биржевые игроки, поддержавшие инициативу Reddit, фиксировали трехзначную доходность.

28 января брокеры Robinhood и Interactive Brokers ограничили операции с GameStop, **AMC Entertainment** и другими компаниями с высокой долей открытых коротких позиций. В некоторых случаях инвесторы могли только продавать свои позиции, не имея возможности открывать новые. 29 января телеканал CNN сообщил, что клиенты Robinhood обратились в суд. Их коллективный иск связан с запретом онлайн-брокера на покупку некоторых акций, в том числе GameStop. Инвесторы считают, что пострадали от решения Robinhood, который лишил их потенциальной прибыли. Клиенты компании обвиняют ее в том, что она действовала умышленно, манипулируя рынком в интересах людей и финансовых учреждений, которые не были клиентами Robinhood.

Robinhood был вынужден занять сотни миллионов долларов для обеспечения из-за повышенной волатильности.

Представители Комиссии по ценным бумагам в те же дни заявили, что следят за ситуацией. Скорее всего, в результате последуют публичные разбирательства, на которых будут обсуждаться все действия брокеров и профессиональных участников рынка.

В течение года мы можем узнать новые подробности насчет того, считает ли регулятор запрет торгов акциями правомерным действием и все ли хедж-фонды закрыли свои короткие позиции в акциях GME.

amazon

2 февраля **Amazon** (NASDAQ: AMZN) успешно отчитался за четвертый квартал. Менеджмент компании рассчитывает на продолжение роста продаж по итогам января-марта, но его прогноз по EBIT неоднозначен.

Выручка Amazon с октября по декабрь увеличилась на 44%, на 7% превысив темпы роста за третий квартал и на столько же – ожидания рынка. Скорректированная разводненная EPS выросла в 2,2 раза, вдвое превзойдя консенсус.

Собственные онлайн-продажи увеличились на 43%, продажи сторонних продавцов – на 54%. Позитивную динамику продолжили демонстрировать как частота, так и объем покупок, совершаемых подписчиками Amazon Prime. Активные продажи компания продемонстрировала в праздничные дни. Высокий спрос зафиксирован в Prime Day (который на этот раз был перенесен на другую дату), Black Friday и Cyber Monday. Расширение видеоконтента, в том числе трансляция



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков

спортивных мероприятий, вкуче с высоким спросом на онлайн-покупки, стимулировало увеличение подсегмента подписки (+34% г/г).

Темпы роста продаж AWS замедлились до 28% г/г. Поддержку продажам оказало расширение функционала: в течение квартала было реализовано 180 новых сервисов в направлении ИИ, БД, хранения. Кроме того, сервис привлек таких крупных клиентов, как JPMorgan, Thomson Reuters, ViacomCBS и Twitter. Доходы AWS росли медленнее, чем доходы IaaS-сегментов Microsoft (+48%) и Alphabet (+46,5%). Однако на конец третьего квартала AWS принадлежало 32% рынка при 19% у Microsoft и 7% у Alphabet. Кроме того, операционная рентабельность AWS равняется 28%, а сегмент IaaS Alphabet убыточен на операционном уровне.

Выручка от онлайн-рекламы у Amazon за октябрь-декабрь выросла на 64% г/г, до \$7,9 млрд. За полный 2020-й показатель достиг \$21,4 млрд. Компания значительно опережает по темпам роста Google и Facebook, у которых рекламная выручка повысилась на 21,8% и 31% соответственно. Таким образом, ретейлер продолжает расширять свою долю на этом рынке. По мере наступления зрелости в рекламном сегменте его значимость в генерации операционных доходов будет усиливаться. Менеджмент Amazon прогнозирует увеличение выручки по итогам первого квартала 2021-го в диапазоне 33–40% с операционной прибылью в пределах \$3–6,5 млрд с учетом \$2 млрд расходов, связанных с COVID-19.

Мы оцениваем результаты Amazon за четвертый квартал как успешные, отмечая сохранение позитивного импульса для онлайн-торговли и сегмента подписки. Также благоприятно для дальнейшего улучшения финансового состояния эмитента ускорение роста доходов от рекламного подсегмента. При этом приходится отметить низкую прозрачность операционных расходов. Ожидаем активного роста выручки в течение 2021 года и улучшения показателей маржи.

Alphabet

Опубликованные 2 февраля результаты **Alphabet** (NASDAQ: GOOG), материнской компании Google, значительно превысили ожидания как по выручке, так и по чистой прибыли. Основной причиной этого стал неожиданно сильный рост рекламной выручки. Негативным аспектом отчета стала операционная убыточность сегмента Google Cloud.

Совокупная выручка увеличилась на 23% г/г, до \$56,9 млрд. Это не только выше консенсус-прогноза, предполагавшего рост до \$52,7 млрд, но и значительно выше самой оптимистичной оценки аналитиков на уровне \$54,9 млрд. Отметим, что выручка второй квартал подряд значительно превосходит самые смелые прогнозы.

Рекламная выручка повысилась на 22% г/г, до \$46,2 млрд благодаря усилению активности рекламодателей в сезон предпраздничных распродаж. Основным сегментом, генерирующим доход, по-прежнему является Google Search (реклама в поисковике). Впрочем, реклама на YouTube продолжает показывать сильные темпы роста: в отчетном квартале он составил 46% г/г и выручка почти достигла \$7 млрд.

Прибыль на акцию увеличилась на 45% г/г и оказалась на уровне \$22,30 при прогнозе \$15,77. Более показательной является операционная прибыль, которая тем не менее тоже приятно удивила. Она увеличилась на 69% г/г и составила \$15,65 млрд при консенсусе \$11,78 млрд. Операционная рентабельность повысилась с 20% до 28%, и это вполне уверенный темп роста.

Как и ожидалось, компания раскрыла операционную рентабельность облачного бизнеса Google Cloud, однако, к удивлению многих аналитиков, она оказалась отрицательной. Операционный убыток сегмента в четвертом квартале составил \$1,24 млрд а за весь 2020 год – \$5,6 млрд, что является значительной суммой даже для Google. Менеджмент связывает убыточность Google Cloud с активной стадией роста бизнеса и предпочитает фокусироваться на динамике выручки. Этот показатель за отчетный период увеличился на 47% г/г и составил \$3,83 млрд, совпав с консенсус-прогнозом. Мы предполагали, что Google Cloud окажется прибыльным, но будет заметно отставать по этому показателю от более зрелых конкурентов Microsoft Azure и Amazon Web Services, поэтому считаем этот аспект отчета слабым, но он выглядит не слишком критично с учетом общей позитивной финансовой ситуации в компании. Таким образом, менеджмент выбрал удачный момент для раскрытия результатов Google Cloud.

На конференц-звонке менеджмент воздержался от конкретных прогнозов на 2021 год, но это было ожидаемо. В целом его комментарии были оптимистичными.

После выхода отчета акции GOOG прибавляют уже более 8%, обновляя абсолютные максимумы.

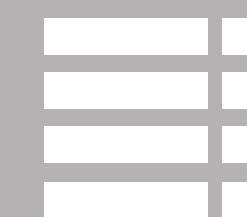


27 января **Apple** (NASDAQ: AAPL) отчиталась за четвертый календарный квартал. Ее выручка за этот период впервые в истории превысила \$100 млрд, оказавшись лучше ожиданий. Этот результат был достигнут благодаря сильным продажам по всем направлениям, особенно в сегменте iPhone с 5G. Прибыль компании также превзошла прогнозы.

EPS выросла на 34,4% г/г, до \$1,68, притом что консенсус аналитиков закладывал ее на уровне \$1,42. Объем реализации увеличился на 21,3% г/г, достигнув \$111,4 млрд, при общерыночных прогнозах на отметке \$103,27 млрд.

Руководство Apple воздержалось от официальных прогнозов на текущий квартал. В то же время финансовый директор компании Лука Маэстри отметил, что во втором квартале рост продаж AirPods и иных носимых устройств замедлится.

Мы позитивно оцениваем рекордную выручку Apple и считаем, что этот результат был обусловлен двумя факторами: высоким спросом на устройства для работы в удаленном режиме, а также переходом на стандарт связи 5G. Apple удалось удовлетворить спрос на компьютерную технику, а в 2022 году она будет способна покрыть и потребности в устройствах, работающих под 5G. После этого рост выручки и прибыли замедлится.

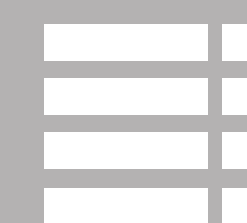
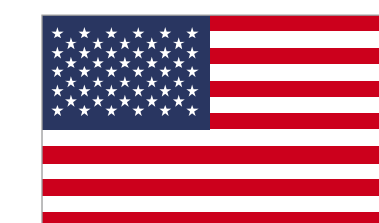


Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и предложенным для покупки



Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, млн \$	Дата последнего анализа	Текущая цена \$	Целевая цена \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал %	Рекомендация
PFE	PFIZER INC	Производство фармацевтической продукции	193 543	2021-02-08	34,82	44,0	2022-02-03	26%	Покупать
FL	FOOT LOCKER INC	Специализированная розничная торговля	5 252	2021-01-25	50,4	60,0	2022-01-20	19%	Покупать
CHGG	CHEGG INC	Интернет сервисы	13 139	2021-01-11	102,00	112,9	2022-01-06	11%	Покупать
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Услуги в сфере информационных технологий	15 383	2020-12-28	108,09	118,2	2021-12-23	9%	Покупать
IBM	INTERNATIONAL BUSINESS MACHS	Услуги в сфере информационных технологий	110 144	2020-12-01	123,61	135	2021-11-26	9%	Покупать
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Средства массовой информации	16 578	2020-11-16	31,52	44,5	2021-11-11	41%	Покупать
LHX	L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	39 138	2020-12-21	186,27	245,0	2021-12-16	32%	Покупать
CSCO	CISCO SYS INC	Производство оборудования для связи	206 576	2021-01-14	48,94	49,0	2022-01-09	0%	Держать
AKAM	AKAMAI TECHNOLOGIES INC	Услуги в сфере информационных технологий	19 092	2020-10-06	117,28	120,0	2021-10-01	2%	Держать
CHH	CHOICE HOTELS INTL INC	Гостиницы, рестораны и места отдыха	5 936	2020-12-21	107,04	112,0	2021-12-16	5%	Держать
SNAP	SNAP INC	Интернет сервисы	96 200	2021-02-05	63,78	65,0	2022-01-31	2%	Держать
BABA	ALIBABA GROUP HLDG LTD	Интернет и прямая розничная торговля	710 332	2021-02-02	262,59	290,0	2022-01-28	10%	Покупать
AZN	ASTRAZENECA PLC	Производство фармацевтической продукции	131 428	2020-11-05	50,06	62,4	2021-10-31	25%	Покупать
SLB	SCHLUMBERGER LTD	Производство энергетического оборудования	36 187	2020-10-16	25,99	26,0	2021-10-11	0%	Держать
PANW	PALO ALTO NETWORKS INC	Производство программного обеспечения	37 329	2021-12-21	385,40	337,3	2022-12-16	-12%	Продавать
PPC	PILGRIMS PRIDE CORP	Производство продуктов питания	5 538	2021-01-25	22,74	20,0	2022-01-20	-12%	Продавать
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет и прямая розничная торговля	21 521	2020-12-29	63,32	55,8	2021-12-24	-12%	Продавать
ASML	ASML HOLDING N V	Производство полупроводников	233 298	2020-12-28	564,00	450,0	2020-08-11	-20%	Продавать
QCOM	QUALCOMM INC	Производство полупроводников	167 424	2021-02-04	147,38	171,0	2022-01-30	16%	Покупать
CRM	SALESFORCE COM INC	Производство программного обеспечения	219 274	2020-12-26	238,93	260,0	2021-12-21	9%	Покупать
VZ	VERIZON COMMUNICATIONS INC	Услуги связи	227 797	2021-01-26	55,05	64,0	2022-01-21	16%	Покупать
DOCU	DOCUSIGN INC	Производство программного обеспечения	46 434	2020-12-28	248,90	150,1	2021-12-23	-40%	Продавать
PWR	QUANTA SVCS INC	Строительство и монтаж инженерного оборудования	10 634	2021-12-30	76,58	53,0	2022-12-25	-31%	Продавать
FB	FACEBOOK INC	Цифровые средства информации	759 132	2021-01-28	266,58	330,0	2022-01-23	24%	Покупать
ZEN	ZENDESK INC	Производство программного обеспечения	18 198	2020-11-11	121,70	124,0	2021-11-06	2%	Держать
BK	BANK NEW YORK MELLON CORP	Деятельность на рынках капитала	37 200	2020-10-16	41,95	46,0	2021-10-11	10%	Покупать
AMZN	AMAZON COM INC	Интернет и прямая розничная торговля	1 673 316	2020-11-18	3322,94	3324,6	2021-11-13	0%	Держать
SRPT	SAREPTA THERAPEUTICS INC	Биотехнологии	7 519	2020-11-06	95,28	168,0	2021-11-01	76%	Покупать
GBT	GLOBAL BLOOD THERAPEUTICS IN	Биотехнологии	3 136	2020-11-06	50,74	82,0	2021-11-01	62%	Покупать
DISCA	DISCOVERY INC	Средства массовой информации	21 934	2020-12-04	43,25	32,5	2021-11-29	-25%	Продавать
CMCSA	COMCAST CORP NEW	Средства массовой информации	237 507	2021-01-28	51,85	60,0	2022-01-23	16%	Покупать
ALNY	ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	Фармацевтическая продукция	19 187	2020-11-05	165,15	173,0	2021-10-31	5%	Держать
COP	CONOCOPHILLIPS	Добыча нефти, газа и потребляемого топлива	63 369	2020-10-29	46,78	52,0	2021-10-24	11%	Покупать
SEDG	SOLAREDEGE TECHNOLOGIES INC	Производство полупроводников	16 328	2020-12-28	318,83	220,0	2021-12-23	-31%	Продавать
AEP	AMERICAN ELEC PWR CO INC	Электроснабжение	40 198	2020-12-28	80,98	88,0	2021-12-23	9%	Покупать
DRI	DARDEN RESTAURANTS INC	Гостиницы, рестораны и места отдыха	16 978	2020-12-29	130,27	125,0	2021-12-24	-4%	Продавать
OC	OWENS CORNING NEW	Производство строительных изделий	9 154	2020-11-02	84,58	77,0	2021-10-28	-9%	Продавать
NTNX	NUTANIX INC	Производство программного обеспечения	6 980	2020-12-28	34,63	23,0	2021-12-23	-34%	Продавать
MTCH	MATCH GROUP INC NEW	Цифровые средства информации	41 343	2020-11-05	159,00	135,0	2021-10-31	-15%	Продавать
ESS	ESSEX PPTY TR INC	Инвестирование в недвижимость (REIT)	16 990	2020-12-28	260,57	240,0	2021-12-23	-8%	Продавать

Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Инвестиционная идея для американского рынка

Pfizer (PFE): зарабатывайте на здоровье!

Ожидаемое в текущем году улучшение финансовых результатов Pfizer делает ее акции интересными для покупки с целью \$44

Тикер: PFE
Цена акций на момент анализа: \$34,82
Целевая цена акций: \$44
Текущий потенциал роста: 26%

Pfizer – американский фармацевтический гигант, занимающийся разработкой, производством и дистрибуцией широкого спектра медицинских препаратов. В продуктовой линейке компании противораковые лекарства, вакцины, средства для терапии при иммунологических, внутренних и редких заболеваниях и многое другое.

Наиболее востребованным на сегодняшний день продуктом Pfizer стала вакцина BNT162b2 от COVID-19. В декабре 2020 года этот препарат получил одобрение FDA для использования в чрезвычайных ситуациях, став самой популярной вакциной от коронавируса в США. Американцы получили уже 22 млн доз BNT162b2, или примерно 53% от совокупного объема ее запланированных поставок. В четвертом квартале 2020 года выручка Pfizer от продажи BNT162b2 составила \$154 млн. По итогам 2021-го компания на основе подписанных на текущий момент контрактов рассчитывает на результат \$15 млрд. Эта сумма эквивалентна более 35% выручки компании за 2020-й. Мы ожидаем, что после окончания пандемии коронавируса спрос на данную вакцину снизится, но не исчезнет. В текущем году BNT162b2 может получить полное одобрение FDA, что позволит включать данный препарат в медицинские страховые планы пациентов. Это может обеспечить Pfizer стабильную выручку от данного продукта на горизонте ближайших лет. Долгосрочным потенциалом роста обладает

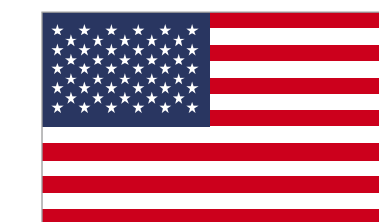
крупнейший для Pfizer онкологический сегмент. Драйвером роста для него станут продажи таких блокбастеров, как Ibrance и Xtandi, набирающего популярность Inlyta, а также новых препаратов Ruxience, Zirabev и Trazimera. Потенциал роста сохраняет и Eliquis (средство для предотвращения появления тромбов) и Vyndaqel/Vyndamax (лекарство против редкого заболевания транстретиновая амилоидная полинейропатия, TTR). Реализация перечисленных продуктов способна компенсировать истечение сроков действия некоторых патентов.

В конце минувшего года Pfizer завершила сделку по объединению дочернего производителя дженериков Upjohn с компанией Mylan (MYL) в нового крупнейшего игрока на рынке дженериков – Viatris (VTRS). Летом 2019 года Pfizer объединила сегмент потребительского здравоохранения с аналогичным подразделением британской фармацевтической компании GlaxoSmithKline (LON: GSK). С 2020 года доходы от этих бизнесов не консолидируются в отчетности Pfizer, но компания сохраняет контроль над своими долями в объединенных предприятиях.

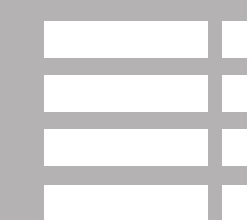
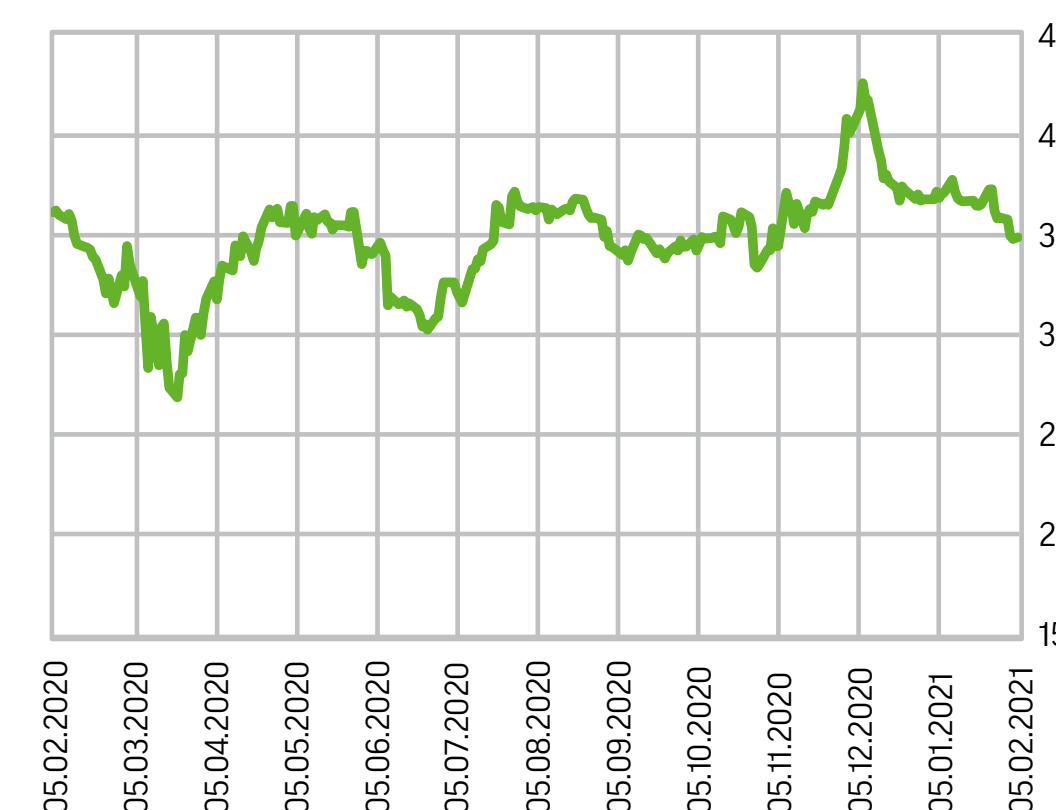
Новым приоритетом Pfizer стало развитие патентованных биофармацевтических препаратов. Благодаря проведенной реорганизации ожидается увеличение темпов роста выручки Pfizer, а также повышение операционной и чистой рентабельно-



Вадим Меркулов,
директор аналитического департамента
ИК «Фридом Финанс»



Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
PFE	(0,3%)	(2,7%)	(6,1%)	1,3%	(3,4%)
S&P 500	0,7%	4,6%	4,3%	10,7%	16,6%
Russell 2000	0,0%	7,7%	12,8%	34,5%	32,8%
DJ Industrial Average	0,0%	3,9%	2,5%	9,7%	6,3%
NASDAQ Composite Index	0,9%	6,0%	8,1%	16,5%	45,7%



Инвестиционная идея для американского рынка



сти. Это благоприятно влияет на инвестиционную привлекательность компании.

На текущих ценовых уровнях акции PFE выглядят недооцененными. Значение мультипликатора P/E NTM составляет 11 при среднем пятилетнем значении 12,6. Мультипликатор P/S находится на минимуме за последние пять лет 3,2 против среднего

значения 4. Коэффициенты EV/EBITDA и EV/Sales близки к средним пятилетним значениям – 12,6 и 5,5 соответственно. На текущих уровнях привлекательно выглядит и дивидендная доходность PFE, составляющая 4,5% годовых.

Полагаем, что в текущем году Pfizer будет демонстрировать сильные финансовые результаты.

Ключевыми драйверами роста выручки и прибыли станут как продажи вакцины, так и восстановление спроса на рецептурные препараты по мере выхода экономики из-под влияния пандемии коронавируса. Целевая цена акций PFE – \$44,00, рекомендация – «покупать».

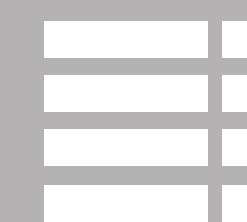
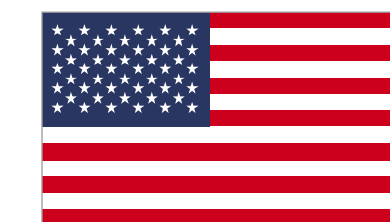
Финансовые показатели, \$ млн	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Выручка	53 647	51 750	41 908	59 420	47 080	48 773	50 019	50 920	51 827
Основные расходы	16 008	14 739	8 692	17 826	12 476	11 132	9 487	7 595	7 730
Валовая прибыль	37 639	37 011	33 216	41 594	34 604	37 641	40 533	43 326	44 098
SG&A	22 350	22 894	21 020	20 025	19 773	20 485	21 008	21 387	21 768
EBITDA	21 673	20 127	14 586	27 202	20 404	22 577	24 813	27 108	27 389
Амортизация	6 384	6 010	5 826	5 633	5 574	5 421	5 288	5 169	5 059
EBIT	15 289	14 117	8 760	21 570	14 830	17 156	19 524	21 939	22 330
Процентные выплаты (доходы)	983	1 348	1 429	1 399	1 429	1 414	1 427	1 362	1 337
EBT	11 885	17 682	7 497	18 486	11 612	13 865	16 128	18 563	18 887
Налоги	706	1 384	477	2 773	1 742	2 080	2 419	2 784	2 833
Чистая прибыль	11 153	16 273	9 616	15 684	9 841	11 757	13 680	15 749	16 025
Dilluted EPS	\$1,87	\$2,87	\$1,71	\$2,97	\$1,95	\$2,44	\$2,97	\$3,59	\$3,84
DPS	\$1,38	\$1,46	\$1,53	\$1,61	\$1,70	\$1,80	\$1,93	\$2,04	\$2,19

Анализ коэффициентов	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
ROE	19%	24%	15%	19%	22%	25%	24%
ROA	7%	9%	6%	7%	8%	9%	9%
ROCE	13%	16%	11%	12%	14%	15%	15%
Выручка/Активы (x)	0,26x	0,34x	0,27x	0,28x	0,28x	0,28x	0,28x
Козф. покрытия процентов (x)	10,72x	12,80x	8,29x	9,14x	9,91x	10,89x	10,61x

Маржинальность, в %	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Валовая маржа	70%	72%	79%	70%	74%	77%	81%	85%	85%
Маржа по EBITDA	40%	39%	35%	46%	43%	46%	50%	53%	53%
Маржа по чистой прибыли	21%	31%	23%	26%	21%	24%	27%	31%	31%



Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Активная стратегия

Обзор доверительного управления на 8 февраля

Глобальная картина

За прошедшие две недели котировки S&P 500 прибавили символические 0,1%. В последние рабочие дни января индекс широкого рынка скорректировался на 3,3% под влиянием новостей о перебоях с поставками вакцин на европейский рынок, а также об отсутствии между республиканцами и демократами единства в отношении нового пакета стимулов. Нервозности участникам рынка добавила и серия шорт-сквизов, связанная с активностью пользователей Reddit. Первая неделя февраля вернула «быкам» уверенность: S&P 500 подрос на 4,5% после появления сообщений о возможном принятии фискального пакета объемом \$1,9 трлн без согласования с Республиканской партией. Позитивно инвесторы восприняли сильную отчетность ряда крупнейших компаний и последние данные макростатистики. «Голубиная» риторика членов ФРС тоже поддержала покупки.

Отчетность за четвертый квартал представили 295 компаний из индекса S&P 500. Их выручка выросла на 2,4%, а прибыль – на 6,9% г/г, тогда как по результатам публикаций, вышедших к 25 января, оба показателя прибавляли лишь 0,7% и 0,2% соответственно. Лучше ожиданий отчитались Amazon.com (AMZN), Microsoft (MSFT), Facebook (FB), Apple (AAPL), Eli Lilly (LLY), Visa A (V). Их EPS превзошла общерыночный консенсус на 95,7%, 23,7%, 21,6%, 18,3%, 16% и 11% соответственно. Наиболее слабые результаты представили Phillips 66 (PSX), Carnival Corp (CCL), Wynn Resorts (WYNN). Их убытки оказались выше ожиданий аналитиков на 9,4%, 5,2% и 2% соответственно. В течение ближайших двух недель в фокусе внимания инвесторов будет отчетность Berkshire Hathaway (BRKB), Walmart (WMT), Walt Disney (DIS), Coca-Cola (KO), Cisco (CSCO).

Макроэкономическая статистика

Вышедшая в США за последние полмесяца макростатистика была преимущественно положительной. Так, январский индекс PMI в секторе услуг составил 58,3 пункта при прогнозе 57,4, январский индекс доверия потребителей СВ вырос до 89,3 пункта, опередив ожидания на 0,3 пункта, безработица снизилась до 6,3%, притом что консенсус предполагал сохранение ее на уровне 6,7%. В то же время число занятых в несельскохозяйственном секторе за январь выросло на 49 тыс. (ожидался рост на 50 тыс.), число занятых в частном несельскохозяйственном секторе за тот же период выросло лишь на 6 тыс. (ожидался рост на 50 тыс.). Однако слабые данные по новым рабочим местам рынок интерпретировал как аргумент в пользу принятия пакета стимулов.

В течение ближайших двух недель в фокусе инвесторов будут данные по потребительским ожиданиям, динамике промышленного производства и строительства домов.

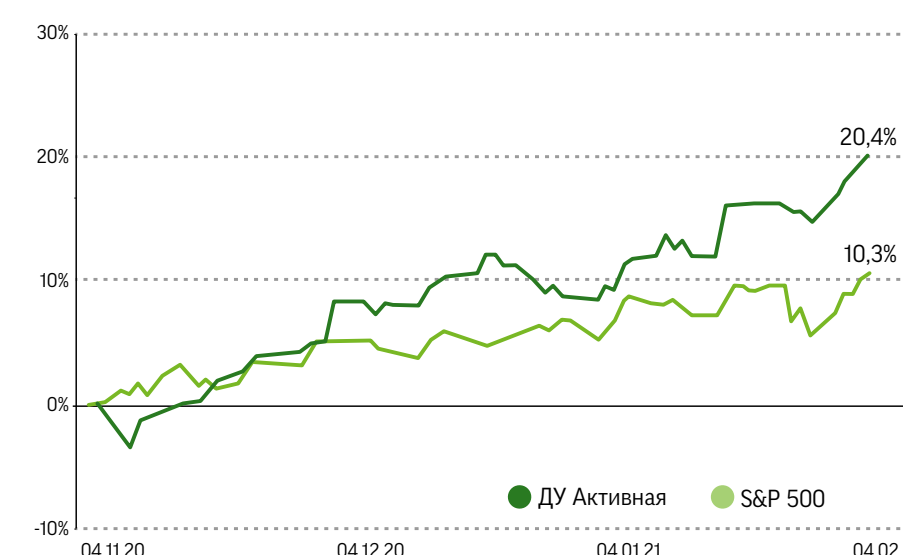
Фискальные стимулы

В ходе пресс-конференции по итогам последнего на сегодня заседания ФРС Джером Пауэлл указал на замедление темпов восстановления экономической активности в стране в последние месяцы и отметил, что текущие объемы QE (\$120 млрд ежемесячно) будут сохранены до достижения заметного прогресса на рынке труда. В свою очередь, глава ФРБ Чикаго Чарльз Эванс, спрогнозировал, что инфляция не достигнет целевых уровней до середины текущего десятилетия.

Техническая картина

В конце января индекс S&P 500 попытался скорректироваться вниз. После тестирования уровня 3714 пунктов котировки восстановились и обновили исторический максимум по итогам торгов 5 февраля. На текущий момент технических предпосылок для продолжения коррекции нет. RSI дрейфует ниже зоны перекупленности, торговые объемы чуть меньше средних, индекс VIX около 12-месячных минимумов. В случае реализации коррекционного сценария S&P500 способен откатиться до диапазона 3830-3850 пунктов.

Динамика стоимости г/г



Последние изменения

1. Продажа PEIX по \$6,8 – 1 февраля

2. Покупка ALTO по \$6,8 – 1 февраля

3. Продажа SRRK по \$62,99 – 5 февраля

Дивидендная стратегия

Дивидендный портфель

Цель дивидендного портфеля – сохранение вложенных средств. При благоприятной конъюнктуре он эффективнее рынка, в противном случае может отставать от него на уровне инфляции, но не ниже

Озвученные тренды

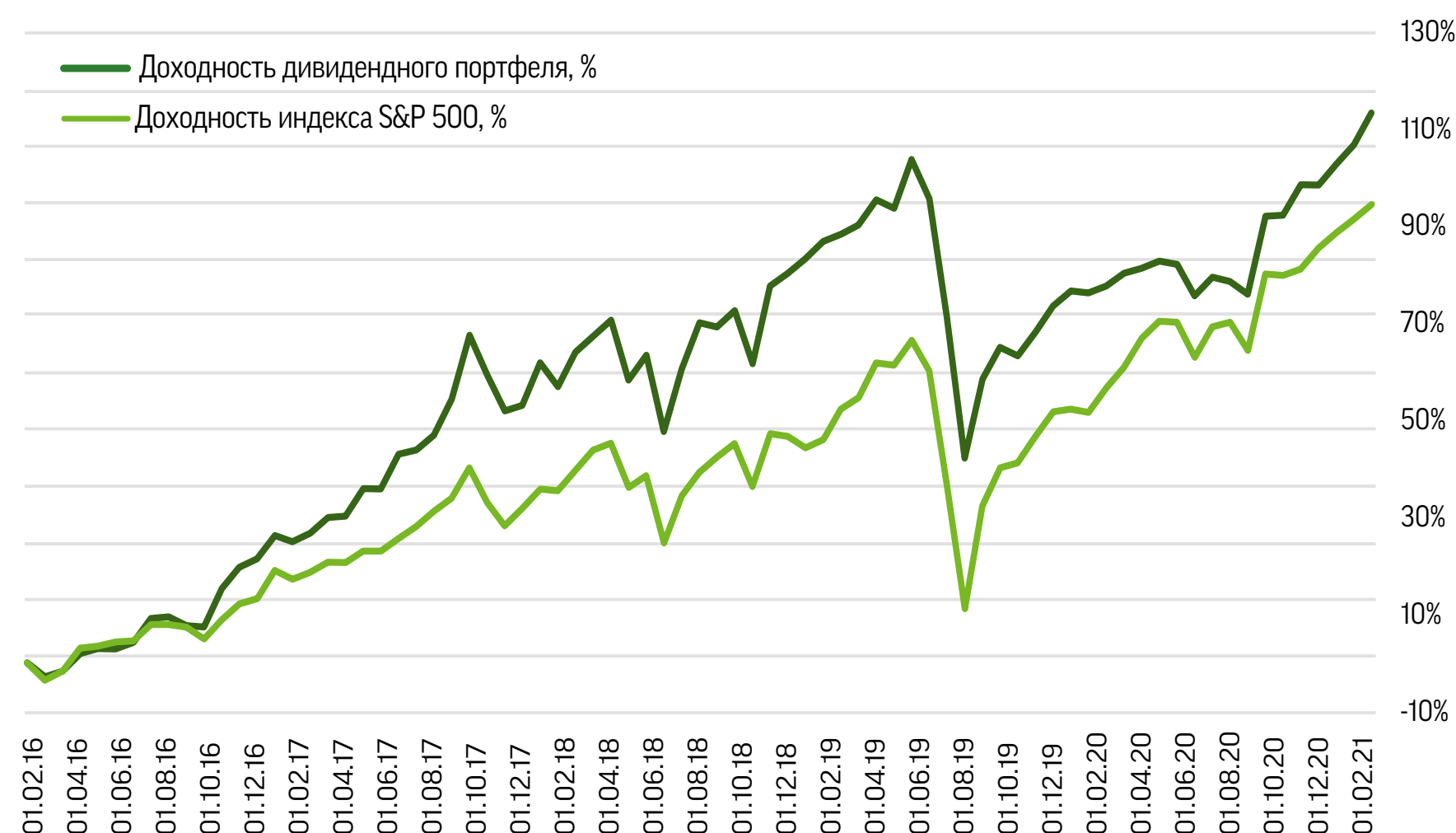
Опасения, связанные с замедлением процессов вакцинации в Европе и ЕМ, ожидания продолжительных процедур согласования пакета стимулов в США и усиление сомнений в отношении оправданности оценок рынка привели к распродажам акций из индекса S&P 500 в конце января. При этом сильная отчетность лидеров рынка и перспективы принятия фискального пакета демократами в одностороннем порядке стимулировали инвесторов к выкупу просадки в начале февраля. Нефтяные цены опережают по темпам роста широкий рынок: с начала года они повысились на 14,5%. Среди главных факторов поддержки котировок нефти ожидаемое сокращение предложения в ближайших месяцах в результате исполнения соглашения ОПЕК+, а также расчеты на восстановление спроса на фоне вакцинации. «Бычий» настрой инвесторов также поддерживает сильный спрос со стороны Китая, несмотря на вспышки заболеваемости COVID-19.

Риторика ФРС остается прежней: регулятор сохранит текущий объем QE до улучшения показателей рынка труда, причем достижение безработицей уровня 3,5% ожидается не ранее 2023 года. Тезис в отношении инфляции также не меняется: в течение 2021 года ожидается ее всплеск, но нет оснований прогнозировать сохранение позитивной динамики в среднесрочной перспективе. Мы полагаем, что на фоне неопределенности, связанной с темпами восстановления экономики, возможностью появления новых штаммов вируса и высокими сравнительными мультипликаторами рынка, волатильность индексов в краткосрочной перспективе будет сохраняться. Тем не менее акции со стабильными высокими дивидендами по-прежнему выглядят привлекательными для долгосрочных инвестиций. Дивидендные выплаты крупнейших компаний могут оказаться под угрозой понижения, в случае если пандемия не завершится во втором полугодии 2021 года.

Последние изменения

- AT&T (T).** Квартальные результаты компании оказали нейтральное влияние на акции. Совокупная выручка снизилась на 2,3% г/г, до \$45,69 млрд, что оказалось выше консенсус-прогноза, закладывавшего показатель на уровне \$44,5 млрд. Впрочем, денежный поток от операционной деятельности совпал с ожиданиями рынка и составил \$10,08 млрд. На дивидендные выплаты за 2020-й будет направлено 55% годового свободного денежного потока (FCF), который оказался равен \$27,5 млрд. По прогнозу менеджмента, по итогам текущего года выручка вырастет в пределах 1%, что немного ниже консенсуса 1,3%. Дивиденд за 2021 год компания закладывает в размере 55-60% от FCF, который прогнозирует на уровне \$26 млрд.
- Philip Morris (PM).** Прибыль и выручка компании за четвертый квартал 2020 года оказались лучше прогнозов, так как рост продаж устройств для нагревания табака смог компенсировать снижение продаж сигарет. Скорректированная прибыль на акцию составила \$1,26, что выше консенсуса на уровне \$1,21. Выручка упала на 3,5%, до \$7,44 млрд, но превысила консенсус-прогноз, предполагавший показатель на уровне \$7,41 млрд. Общий объем реализации сигарет упал на 11,7%, до 154,68 млрд штук, в то время как поставки устройств для нагревания табака выросли на 26,9%, до 21,71 млрд штук. Общее количество пользователей систем IQOS и аналогов по итогам года оценивалось в 17,6 млн. Около 12,7 млн из них перешли на IQOS, отказавшись от традиционных табачных изделий.
- Microsoft (MSFT).** Корпорация очень успешно отчиталась за четвертый квартал, и ее акции отреагировали на релиз ростом. Выручка Microsoft увеличилась на 17%, на 8% превзойдя ожидания рынка. Позитивную динамику показателя обеспечили продажи офисного и прикладного ПО, а также результаты игрового сегмента и направления облачных вычислений Azure. Согласно прогнозу менеджмента, совокупная выручка в первом квартале 2021 года вырастет на 16,5% при небольшом, до 38,4%, сокращении операционной маржи. Компания продолжает демонстрировать сильную динамику в ряде подсегментов рынка облачных продуктов (SaaS, IaaS), расширяет продуктовый портфель, усиливает направление аналитики и ИИ.

Тикер	Название компании	Капитализация, \$ млрд	Цена, \$	Дивидендная доходность годовая, %
BX	Blackstone Group (BX) – глобальная инвестиционная компания, которая имеет очень хорошие активы в своем портфеле. Это одна из самых привлекательных акций в финансовом секторе с дивидендной доходностью 4,1%.	83,2	70,6	3,20
TXN	Texas Instruments (TXN) – производитель полупроводников с дифференцированным портфелем продуктов. Дивидендная доходность 3,1% – одна из самых высоких в индустрии. За последние пять лет дивиденды компании повысились на 20%.	160,8	175,1	2,33
T	AT&T (T) – лидер телекоммуникационного сектора. Это «созревшая» компания, акции которой отлично подходят для добавления в консервативный портфель, поскольку обещают 6,7% дивидендной доходности.	205,0	28,8	7,23
GD	General Dynamics (GD) – компания, специализирующаяся на производстве и продаже различных типов оружия, самолетов и систем для авиационно-космической и оборонной промышленности. С увеличением военного бюджета выросли цены акций GD и дивиденды.	45,7	159,6	2,76
MSFT	Microsoft Corporation (MSFT) – многопрофильная IT-корпорация, которая сконцентрировалась на развитии новых перспективных направлений. Акции компании привлекательны для консервативных инвесторов. Дивиденд последние пять лет повышался на 10,4% в год и сейчас доходность по нему составляет 1,2%.	1 828,8	242,5	0,92
PBCT	People's United Financial (PBCT) – банковская холдинговая корпорация. Владеет региональным банком People's United Bank, который занимает 38-е место по размерам активов в США. Акции PBCT входят в S&P 500. Корпорация является «дивидендным аристократом», что означает повышение дивиденда на протяжении минимум 25 лет. Основное направление деятельности банка – привлечение денежных средств и выдача кредитов. Большую часть операционной прибыли компания генерирует в сегменте кредитования юридических лиц.	6,3	14,8	4,86
ABBV	AbbVie Inc. (ABBV) – крупная фармацевтическая компания, которая владеет диверсифицированным портфелем препаратов. Компания специализируется на борьбе против сложнейших патологий, в том числе онкологических заболеваний и гепатита С. Средний рост дивидендных выплат за последние пять лет составил впечатляющие 20%.	188,6	106,8	4,87
PM	Philip Morris International Inc. (PM) – холдинговая табачная компания, один из лидеров индустрии. Производит шесть из 15 самых популярных мировых марок сигарет, увеличивает продажи на рынке электронных сигарет и систем нагревания табака. Одна из немногих компаний в США с дивидендной доходностью выше 5%.	133,9	86,0	5,58



Инвестиционная идея

Короткий спред путов на DHI

Инвестиционный тезис

В 2020 году из-за пандемии в США существенно изменился характер спроса на жилую недвижимость. Можно выделить три основных тренда: географический (стремление переехать из городов в пригород), демографический (первое жилье начали покупать представители поколения миллениалов) и работа на удаленке (потребность в дополнительной жилплощади для организации рабочего места). Компании D.R. Horton, Inc., одному из ведущих застройщиков в США, удастся удовлетворять критериям всех трех трендов. Эта тexasская компания специализируется на постройке относительно недорогих отдельно стоящих домов, пользующихся спросом у покупателей первого жилья. Компания демонстрирует устойчивые финансовые показатели. Высокий спрос на жилье в 2021 году позволит акциям компании достичь более высоких ценовых уровней.

Последние изменения

Короткий спред путов обязует вас купить акцию по страйку 72,5, если опцион будет исполнен держателем, но дает право продать акцию по страйку 65.

Короткий спред путов – альтернатива просто короткому путу. В дополнение к продаже пута с верхним страйком вы покупаете более дешевый пут с нижним страйком, чтобы ограничить риск того, что акция упадет. Но есть одна плохая новость: покупка пута также снижает чистую прибыль от создания всей позиции.

Максимальная прибыль будет получена, если оба опциона истекнут без исполнения. Стратегия кредитовая, то есть для ее построения не нужно затрат, но обеспечение для поддержания позиции потребуется.

Эту стратегию вам стоит использовать, если вы не против купить акции, но текущая цена кажется слишком высокой. Если на момент экспирации цена будет ниже страйка проданного опциона, то в результате его исполнения акции будут куплены по цене страйка плюс вы получите премию, равную стоимости стратегии.

Риски

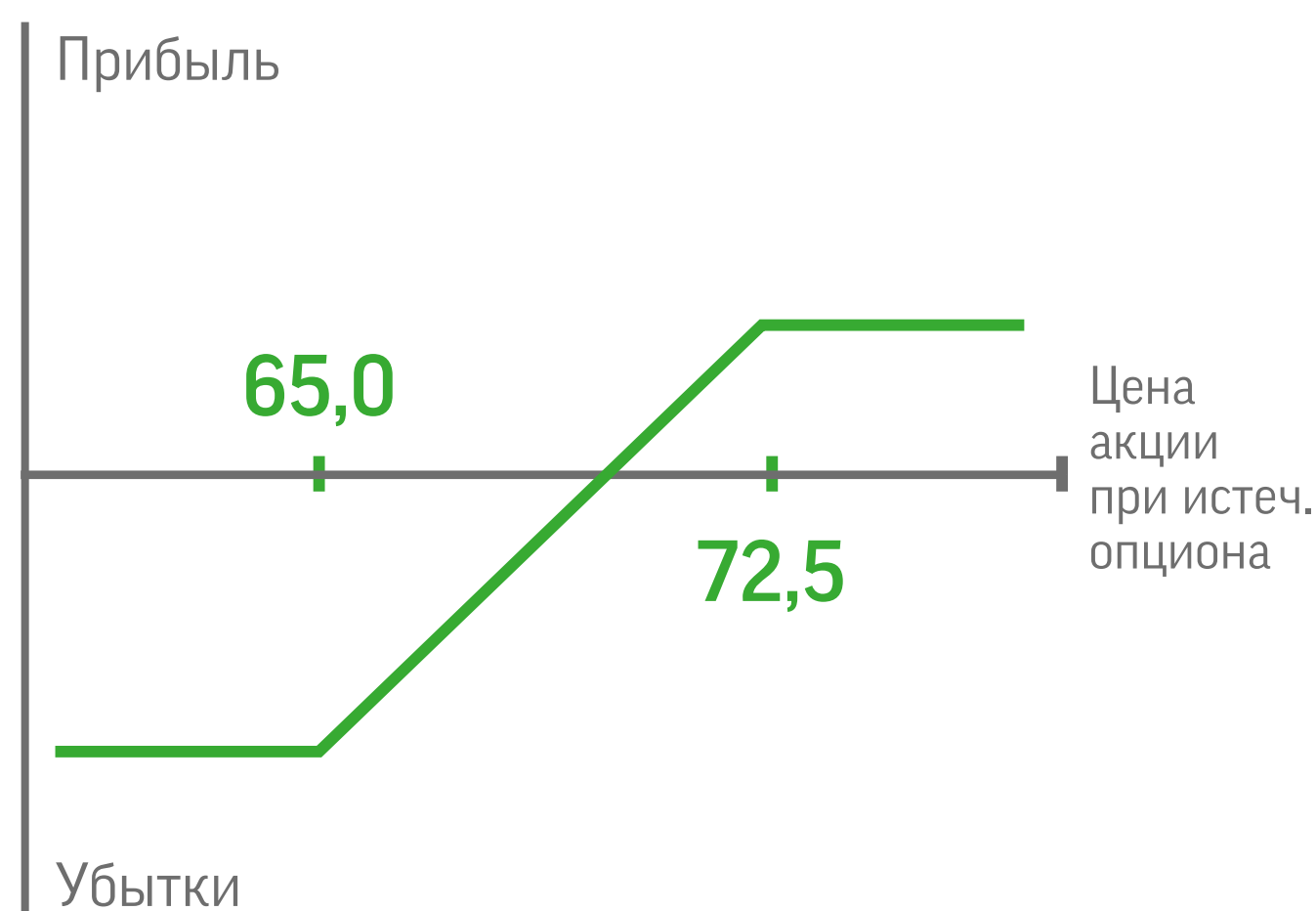
Максимальные потери заранее известны и не превысят «максимальный убыток», указанный в пункте «параметры сделки».

Управление позицией

Стратегия с фиксированным уровнем риска. Действий по управлению позицией не требуется.

В случае если цена акции на дату экспирации будет между страйками, придется выкупить 100 акций DHI на каждый проданный опцион по цене \$72,5 за штуку. С учетом перспектив компании покупка акций может стать удачной инвестицией. Если позиция по акциям нежелательна, то после исполнения опциона позицию нужно будет закрыть, то есть выставить заявку на продажу акций.

Диаграмма прибылей и убытков по стратегии



D.R. Horton, Inc.

Тикер базового актива: DHI

Позиции в стратегии:

Покупаем Put со страйком 65,0

Продаем Put со страйком 72,5

Индустрия:

Жилищное строительство

Стоимость стратегии: \$155(кредит)*

Ожидаемая доходность: \$155

Точки безубыточности**: \$70,95

\$406,60

Горизонт идеи: До 21 Мая 2021 г.



Идея с повышенным инвестиционным риском

Ожидания

Цена акций останется выше уровня страйка проданного опциона на 21 мая 2021 года

Пояснения

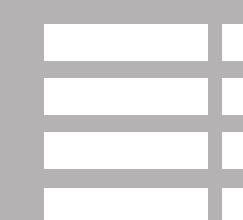
* - 100 акций в лоте. (+) – в момент открытия позиции будет начислена премия за опцион в размере, указанном в основных сведениях.

** - цена «безубытка» на момент экспирации, выше/ниже которой будет получена прибыль на сделку в размере разницы между ценой безубыточности, умноженной на 100, ниже/выше которой будет получен убыток на сделку в размере разницы между ценой безубыточности, умноженной на 100.

*** (^) – соответствует опциону call. (*) соответствует опциону put.

**** Это разница между купленным и проданным страйком/ (\$352-350)*100 = \$200. Это сумма, которую необходимо заморозить под обеспечение на время удержания позиции.

Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах



Pony.ai

Стартап, специализирующийся на разработке технологий беспилотного вождения Pony.ai, объявил о привлечении \$100 млн в рамках продолжения инвестраунда C. В результате совокупный объем вложенных инвесторами в бизнес стартапа средств превысил \$1 млрд. Оценка компании была повышена с прошлогодних \$3 млрд до \$5,3 млрд. Комплексная аппаратная платформа PonyAlpha использует лазеры (лидары), радары и камеры, чтобы отслеживать встречающиеся на дорогах препятствия на расстоянии до 200 метров. Пандемия может ускорить внедрение технологий автономного транспорта. Несмотря на необходимость дезинфекции, автомобили без водителя потенциально способны минимизировать риск распространения болезней.

Kong

API-интерфейсы становятся критически важными инструментами для стимулирования инноваций, но они также создают новые проблемы управления. Предприятия используют их потенциал для повышения гибкости разработок, при этом им нужны инструменты для координации сервисов. Kong – одна из компаний, пытающихся решить данную проблему. Флагманский продукт компании – Kong Konnect. Используя ИИ, платформа упрощает и автоматизирует развертывание приложений и управление ими, одновременно повышая безопасность. Среди своих клиентов Kong называет GE, Nasdaq и Samsung. Последний на сегодня инвестраунд компании возглавила Tiger Global Management, в нем также приняли участие Goldman Sachs, Index Ventures, CRV, GGV Capital и Andreessen Horowitz. Kong объявила о привлечении \$100 млн при оценке в \$1,4 млрд.

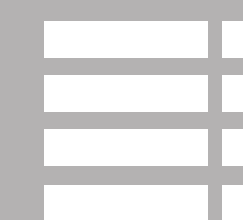


Vivino

Компания – разработчик мобильного приложения, на котором собираются рейтинги и отзывы практически по всем существующим в мире винам. Компания привлекла \$155 млн в инвестраунде, проведенном шведской Kinnevik AB. Привлечение финансирования последовало за периодом резкого роста 11-летней компании, спрос на услуги которой особенно активно повышается в условиях пандемии, поскольку люди чаще выбирают вина самостоятельно, а не в ресторанах. По данным Crunchbase, компания ранее привлекла \$63,8 млн. Vivino – это самое загружаемое в мире мобильное приложение подобного рода. По состоянию на 2021 год база данных Vivino содержит информацию о более 12,5 млн видов вин, а пользовательская база насчитывает 50 млн человек.

Nexthink

Nexthink – платформа для мониторинга производительности программного обеспечения на устройствах персонала. Из-за пандемии компании активно переводили своих сотрудников на удаленную работу. В результате нередко возникали сложности с предоставлением необходимой для эффективного выполнения служебных обязанностей техподдержки. Несмотря на повышение спроса на облачную инфраструктуру и многократный рост расходов на ее развертывание, ИТ-компании не всегда осведомлены о проблемах с правильной работой всех программных инструментов, с которыми сталкиваются сотрудники. Решением этой проблемы и занимается Nexthink. Компания привлекла \$180 млн в ходе инвестраунда серии D, основной объем средств вложила в бизнес Permira. По результатам раунда стартап был оценен в \$1,1 млрд.



IPO Signify Health Inc

Здравоохранение в каждый дом

10 февраля состоится IPO Signify Health – платформы, которая использует аналитику, технологии, общенациональные сети поставщиков услуг здравоохранения и позволяет пациентам получать и оплачивать медицинскую помощь на дому

Чем интересна компания?

- 1. О компании.** Signify Health обслуживает планы медицинского страхования, правительство, работодателей, систему здравоохранения и группы врачей. Компания специализируется на непосредственном предоставлении медицинской помощи и диагностике на дому. Signify Health обслуживает 26 из 50 медицинских страховых планов по программе Medicare Advantage. Число предоставленных диагностических услуг на дому увеличилось с примерно 390 тыс. в 2015 году до почти 1,1 млн в 2019-м.
- 2. Привлечение клиентов.** Компания предоставляет услуги диагностики на дому. На основе полученных данных компания создает отчет о клинических и социальных потребностях клиента для дальнейшего взаимодействия с системой здравоохранения (восполнение пробелов лечения, регулярное посещение врачей). Кроме того, Signify Health развивает направление телемедицины через виртуальные ИИЕ (оценка состояния здоровья). Компания быстро запустила виртуальные услуги на пике первой волны пандемии, во втором квартале 2020 года. В 2019 году компания начала проводить комплексные оценки социальных детерминантов здоровья. С помощью сервисов Signify Health клиенты получают комплексную терапию на дому с первичной консультацией по приему препаратов и проведению процедур, кроме того,

предоставляются услуги по уходу за пациентами. В распоряжении Signify Health сеть поставщиков, программное обеспечение для предоставления специфических медицинских услуг. На текущий момент заключены соглашения с 85 организациями в 44 штатах США. Программа предназначена для повышения эффективности лечения клиентов и снижения затрат. Так, в 2019 году Signify Health сэкономила \$327 млн. Компания создает базу, в которой собирается информация о проведенной терапии, операциях и процедурах, кроме того, проводится анализ данных о платежах пациентов и поставщиков медицинских услуг.



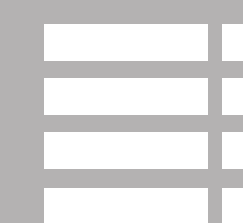
Обзор перед IPO

Эмитент:	Signify Health Inc
Тикер:	SGFY
Биржа:	NYSE
Диапазон на IPO:	\$17-19
Объем к размещению:	\$423 млн
Андеррайтеры:	Goldman Sachs, J.P. Morgan, Barclays, Deutsche Bank Securities, BofA Securities, UBS Investment Bank, Baird, Piper Sandler, William Blair



Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru

15



Российский рынок

Прерванный рост возобновился

Индекс Московской биржи в шаге от нового максимума

Важным для отечественного рынка событием стало повышение цены на нефть Brent до \$60 за баррель. Ралли было обусловлено сочетанием факторов.

Во-первых, это благоприятное влияние на рынок соглашения ОПЕК+ об ограничении добычи. По прогнозам организации стран-экспортеров на фоне восстановления мировой экономики после пандемии спрос достигнет 98 млн баррелей в день. Во-вторых, рост цен на нефть и газ обусловлен похолоданием в США и Европе, притом что запасы топлива в хранилищах намного ниже среднегодовых значений. Этот фактор может действовать на рынок две-три недели. Наконец, приближение котировки к психологически важной отметке или технически значимому уровню очень часто заканчивается пробоем и дальнейшим движением еще на 3-5% в том же направлении. В связи с этим можно ожидать цену на нефть в диапазоне \$60-65.

Пара USD/RUB движется к нижней границе коридора 73-76 под влиянием роста нефтяных цен. С ноября цены поднялись уже на 50%, даже если не принимать в расчет, что в рублях нефть стоит намного выше ожидаемого (3500-4000 руб. за баррель). Это объясняется макроэкономическими причинами. Денежная масса увеличилась, торговый баланс резко сократился, а экономика упала. По нашему мнению, значительного потенциала укрепления у рубля нет. В первом квартале у него остается шанс перейти в диапазон 70-72 за доллар,

если цена на нефть удержится выше \$60 на протяжении полутора месяцев.

Центральным событием февраля станет заседание Банка России. Мы ожидаем, что регулятор сохранит ключевую ставку без изменений. Условий для ее снижения, на наш взгляд, недостаточно. Несмотря на большой запас рублевой ликвидности, дополнительное смягчение монетарных условий принесет больше вреда, чем пользы. Инфляция подскочила до 5,2% в годовом выражении, а инфляционные ожидания держатся выше 10%. Доходность 10-летних ОФЗ на 1,5 п.п. выше инфляции, что, учитывая риски, снижает интерес к ним. Снижение ставки только усилило бы отток нерезидентов из ОФЗ и ослабило рубль. Условия для смягчения, если и созреют, то не ранее чем во втором квартале, по мере приближения инфляции к таргетированному значению 4,5%.



Ожидаем

Мы ожидаем, что торговая динамика на российском рынке будет отставать от трендов на основных мировых площадках. Положительную динамику поддерживает большой приток средств инвесторов. Лидерами роста могут стать акции нефтегазового сектора. Кандидаты в аутсайдеры – бумаги металлургического сектора. Ориентир по индексу Московской биржи: диапазон 3400-3500 пунктов. Прогноз для пары USD/RUB: 73-75.

Наша стратегия

Рекомендуем удерживать позиции в бумагах ИТ-сектора. Лидерами роста могут стать акции Яндекса, Mail.Ru, NN.ru, Сбербанка, ВТБ, Системы. Положительную динамику способны также продемонстрировать Газпром, НОВАТЭК, Роснефть, ЛСР, Самолет. В числе аутсайдеров, вероятно, будут бумаги МТС и компаний черной металлургии.

Георгий Ващенко,
заместитель
директора департамента
торговых операций
ИК «Фридом Финанс»



Ключевые индикаторы по рынку

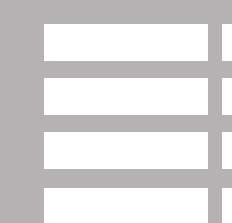
Акция	Значение на 25.01.2021	Значение на 08.02.2021	Изменение, %
MOEX	3 397	3 445	1,41%
PTC	1 412	1 462	3,54%
Золото	1 856	1 835	-1,13%
Brent	55,68	60,21	8,14%
EUR/RUB	91,39	89,42	-2,15%
USD/RUB	75,26	74,23	-1,37%
EUR/USD	1,2143	1,2046	-0,80%

Индекс Мосбиржи



Российский фондовый рынок откатился вниз, обнулив достижения за январь, но падение было преодолено. Вновь этому способствовала динамика на зарубежных площадках. В результате индекс Московской биржи оказался недалеко от психологически значимой отметки 3500 пунктов.

Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Российский рынок

Новости по российским акциям



Магнит опубликовал финансовые результаты за четвертый квартал и 2020 год. Выручка по итогам года увеличилась на 13%, до 1,58 трлн руб. Показатель EBITDA составил 109 млрд руб. с рентабельностью 7%. Прибыль достигла 37,8 млрд руб., ее маржа выросла до 2,4%. Торговая площадь сети расширилась на 6%, до 7,5 млн кв. м. Улучшение финансовых показателей обусловлено успешной программой по контролю за расходами.



ММК отчитался за четвертый квартал и полный 2020 год. Объем продаж с октября по декабрь увеличился на 18% кв/кв и составил \$1 852 млн. По итогам года выручка сократилась на 15% год к году и оказалась на отметке \$6 395 млн. EBITDA за четвертый квартал увеличилась на 35% по сравнению с результатом июля-сентября и достигла \$474. За весь год показатель упал на 17% г/г и составил \$1 492 млн. Прибыль за четвертый квартал утроилась по сравнению с третьим, достигнув \$313 млн. По итогам 2020-го показатель снизился на 30% г/г, до \$604 млн.



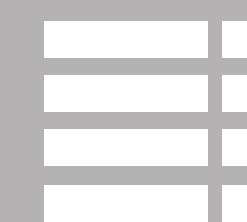
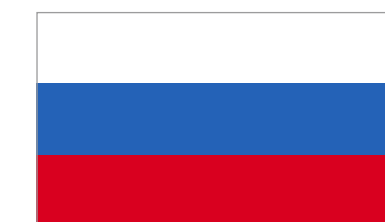
Северсталь представила финансовую отчетность по итогам последнего квартала 2020-го и за весь ушедший год. Объем продаж сократился на 7% в октябре-декабре и на 15,8% за полный год – до \$1 723 млн и \$6 870 млн соответственно. EBITDA и прибыль существенно опередили прогнозы, составив \$710 и \$386 млн в четвертом квартале и \$2 422 и \$1 016 млн за весь год соответственно. Чистый долг компании увеличился до \$2 029 млн. Северсталь выплатит квартальный дивиденд в размере 36,27 руб. на акцию.



Акция	Значение на 25.01.2021	Значение на 08.02.2021	Изменение, %
Фонды			
FINEX CHINA UCITS ETF	4685	4616	-1,47%
FINEX GERMANY UCITS ETF	2839,5	2873,5	1,20%
FinEx Gold ETF USD	945,2	922,8	-2,37%
FinEx USA IT UCITS ETF	10075	10152	0,76%
FinEx FFIN KZT UCITS ETF	252,8	254,5	0,67%
FinEx CASH EQUIVALENTS ETF	1657,4	1658,8	0,08%
FinEx Rus Eurobonds ETF (RUB)	1819	1823	0,22%
FinEx RTS UCITS ETF USD	3579	3645	1,84%
FinEx Rus Eurobonds ETF	964,3	953	-1,17%
FinEx RUB GLOBAL EQUITY UC ETF	1,1822	1,1977	1,31%
FinEx USD CASH EQUIVALENTS ETF	767,9	756,7	-1,46%
FinEx USA UCITS ETF	5345	5361	0,30%
БПИФ Фридом-Лидеры технологий	1940	1989	2,53%
IT1 FUNDS RUSSIA-FOCUSED USD	2219,5	2159	-2,73%
IT1 FUNDS RTS EQUITY ETF	2161,5	2192,5	1,43%
БПИФ Сбер Индекс Еврооблигаций	1311	1287,6	-1,78%
БПИФ Сбербанк Индекс Мосбиржи	1660	1681	1,27%
Сбер Рублевые Корп Облигации	1128,2	1124,2	-0,35%
БПИФ Сбербанк - Эс энд Пи 500	1552,2	1538,8	-0,86%
БПИФ ТИНЬКОФФ ВЕЧНЫЙ ПОРТФ РУБ	5,97	5,96	-0,17%
БПИФ ТИНЬКОФФ ВЕЧНЫЙ ПОРТФ США	0,1077	0,1073	-0,37%
БПИФ ТИНЬКОФФ ВЕЧНЫЙ ПОРТФ ЕВР	0,1044	0,104	-0,38%
БПИФ ВТБ Акции компаний США	1008,8	1001,7	-0,70%
БПИФ ВТБ Корпоративные облигации	1218,1	1217	-0,09%
БПИФ ВТБ Акции разв-ся рынков	1029,6	1009,2	-1,98%
БПИФ ВТБ Корп облигации США	816,4	808	-1,03%
БПИФ ВТБ Ликвидность	1,0444	1,0458	0,13%
БПИФ ВТБ Корп рос еврооблигаций	4140,5	4069,5	-1,71%
БПИФ ВТБ-Индекс Мосбиржи	129,25	130,9	1,28%

Котировки по данным ПАО Московская биржа

Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.fff.ru



Российский рынок

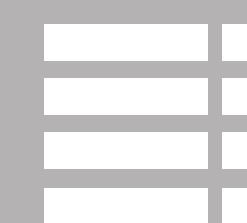
Акция	Значение на 25.01.2021	Значение на 08.02.2021	Изменение, %
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1313	1299,6	-1,02%
НЛМК	220,3	212,6	-3,50%
ММК	54,735	52,035	-4,93%
ГМК Норникель	25888	25780	-0,42%
Распадская	159,08	181,8	14,28%
АЛРОСА	101,09	102,5	1,39%
Полюс	15042	14464	-3,84%
Мечел - ао	73,2	73,6	0,55%
Мечел - ап	74,8	74,4	-0,53%
Русал	36,2	36,6	1,10%
Polymetal	1739	1682,2	-3,27%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	264,83	274,77	3,75%
Сбербанк-ап	244,19	250,74	2,68%
ВТБ	0,037635	0,038295	1,75%
АФК Система	32,485	35,56	9,47%
МосБиржа	162,84	160,79	-1,26%
Сафмар	493,8	487,4	-1,30%
TCS-гдр	3099	3382	9,13%
Нефтегазовый сектор			
Газпром	217,38	226,75	4,31%
НОВАТЭК	1366,4	1395,4	2,12%
Роснефть	495,05	497,7	0,54%
Сургут-ао	34,965	34,475	-1,40%
Сургут-ап	41,59	40,66	-2,24%
ЛУКОЙЛ	5719	5747	0,49%
Башнефть - ао	1677	1685	0,48%
Башнефть - ап	1205	1211,5	0,54%
Газпром нефть	325,2	343,1	5,50%
Татнефть - ао	508,4	527	3,66%
Татнефть - ап	472,6	494,3	4,59%

Акция	Значение на 25.01.2021	Значение на 08.02.2021	Изменение, %
Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	5,4735	5,3735	-1,83%
Русгидро	0,7891	0,8002	1,41%
ОГК-2	0,7755	0,7985	2,97%
Юнипро	2,918	2,885	-1,13%
ТГК-1	0,011304	0,01162	2,80%
Энел	0,9185	0,9195	0,11%
Мосэнерго	2,114	2,174	2,84%
ФСК ЕЭС	0,21642	0,21932	1,34%
Россети - ао	1,6778	1,69	0,73%
Потребительский сектор			
Магнит	5139,5	5092	-0,92%
Х 5	2814	2644,5	-6,02%
Лента	258,1	256,2	-0,74%
Детский мир	141,66	141,4	-0,18%
М.видео	728,8	803	10,18%
OZON-адр	4038	5000	23,82%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	333,45	333,1	-0,10%
Ростелеком - ао	104,35	105,5	1,10%
Ростелеком - ап	90,5	93,25	3,04%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	71	71,06	0,08%
НМТП	8,405	8,24	-1,96%
ДВМП	11,45	11,14	-2,71%
GLTR-гдр	529	516,25	-2,41%
Совкомфлот	90,84	91	0,18%

Динамика котировок акций

Лидерами роста стали акции АФК Система, а также ретейлеров Ozon, М.видео и Детский мир. Подорожали бумаги нефтегазового сектора. Аутсайдерами стали акции компаний черной металлургии, а также бумаги Х5.

Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

Северсталь: конъюнктура меняется к лучшему

Справедливая стоимость акции Северстали на конец 2021 года составляет 1619,38 руб.

Название: ПАО «Северсталь»,
акции обыкновенные
Тикер: СММФ
Текущая цена акций: 1296,4 руб.
Целевая цена акций: 1619,38 руб.
Потенциал роста: 24,9%
Стоп-аут: 1219 руб.

Производственные показатели

За четвертый квартал 2020 года Северсталь нарастила производство чугуна и стали на 2% г/г – до 2,4 млн и 2,77 млн тонн соответственно. При этом продажи стальной продукции сократились на 8% кв/кв и 18% г/г, до 2,45 млн тонн. Доля продукции с высокой добавленной стоимостью повысилась с 49% за июль-сентябрь до 53% по итогам последних трех месяцев 2020-го. На базе этой статистики мы оцениваем чистую прибыль компании за 2020 год в 74,6 млрд руб. при консолидированном результате 76 млрд руб. Между тем немного снизившийся за последний месяц рыночный консенсус закладывает прибыль Северстали на уровне 99 млрд руб. Мы, в свою очередь, по-прежнему полагаем, что улучшение рыночной конъюнктуры скажется на финансовых результатах компании несколько позже.

Наши ожидания

С учетом эффекта стимулирующих экономику мер и активного восстановления цен на сталь вкпе с ослаблением рубля в ушедшем году мы прогнозируем рост выручки и чистой прибыли Северстали за 2021-й на 16% и 10% от максимумов 2018-го – до 627 млрд и 139 млрд руб. соответственно. Менеджмент возобновляет реализацию стратегии развития, анонсированной в 2018 году. В соответствии с ней в году текущем CAPEX Северстали будут равняться

\$1,35 млрд. Прибыль мы ожидаем на несколько процентов ниже средних рыночных прогнозов. Дивиденд за 2020 год мы прогнозируем в размере 100 руб. на акцию, а по итогам 2021 года выплаты должны увеличиться до 200 руб. При этом компания существенно переоценена к аналогам с точки зрения сравнительного анализа финансовых мультипликаторов.

С учетом произошедших в последние годы изменений на рынке, а также оценок на основе показателей, отражающих динамику товарной и денежной массы, в среднесрочном периоде ожидаем ускорения роста цен на продукцию Северстали в рамках динамики цен на сырьевых площадках. Стальной сегмент в последние годы с определенным опережением отражал позитивную переоценку стоимости активов товарного сегмента под влиянием мер монетарного стимулирования и в рамках долгосрочных трендов баланса спроса-предложения на ключевых товарных рынках. Это фактор, возможно, окажет сдерживающее влияние на динамику цен в отрасли в перспективе 2022–2026 годов.

Наши оценки

В долгосрочных моделях на 2022–2026 годы мы консервативно закладываем средний темп роста выручки компании на уровне 15% г/г против 44%, 5% и 6% соответственно в 2002–2008-м, 2008–2012-м и 2013–2020-м. Оценочный показатель FCF к выручке в рамках этих расчетов составляет

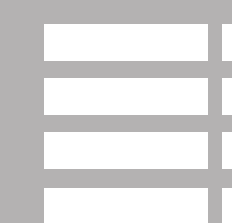
Александр Осин,
аналитик управления операций
на российском фондовом рынке
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



19



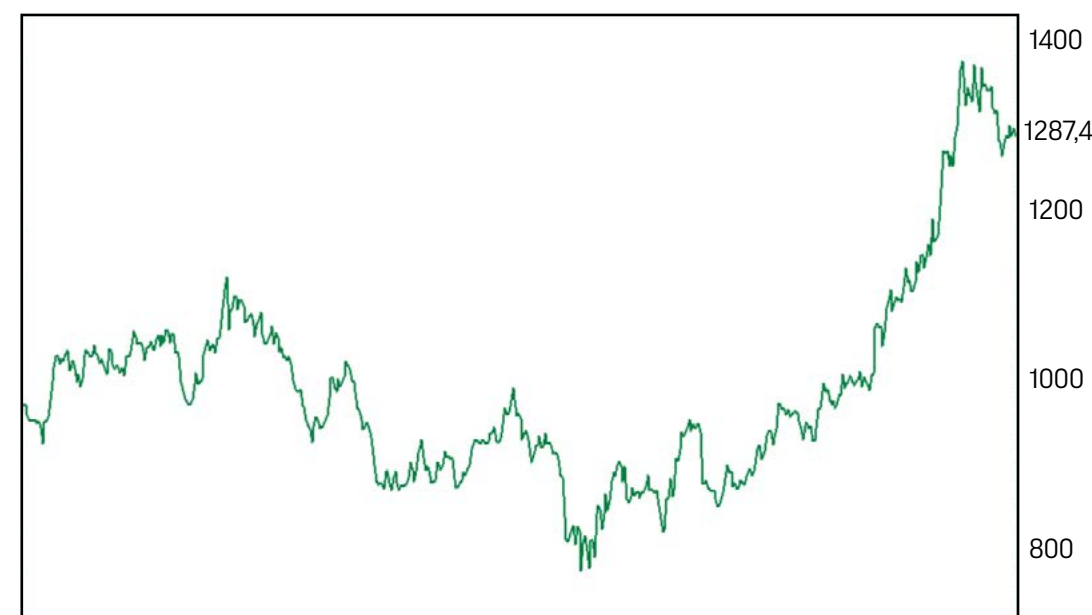
	Current	Market's Median
EV/Revenue	1,74	1,54
EV/EBITDA	4,13	4,13
P/E	7,07	9,58
P/Revenue	1,49	1,17
P/CF	5,90	4,13
P/FCF	18,39	8,60

	4Q2020	2021
Долг к активам	0,5	0,5
Долг к акционерному капиталу	1,3	1,7
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	0,6	0,5
Текущая ликвидность	1,3	0,8
Быстрая ликвидность	0,64	0,38
Коэффициент Альтмана	4,1	4,5

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
СММФ:RX	-0,69%	-0,11%	-6,00%	17,54%	37,97%
IMOEX	-0,18%	2,37%	-0,44%	15,13%	11,40%
RTS	0,10%	4,63%	-0,19%	18,40%	-3,59%
Russell 2000	-0,20%	7,69%	9,17%	34,29%	38,21%
S&P 500	-0,20%	3,76%	2,17%	10,28%	17,67%
NASDAQ Composite	0,95%	4,36%	5,93%	19,41%	46,92%



Инвестиционная идея



янв.19 мар.19 май.19 июл. 19 сен.19 ноя.19 2020 мар.20 май.20 июл. 20 сен.20 ноя.20 2021

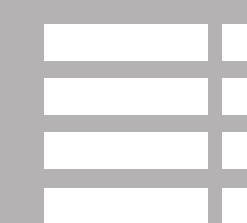
Финансовые показатели	31.12.2019	31.12.2020	2021	2022
Выручка, млн руб.	527 743,91	496 892,59	627 078,44	733 681,78
ЕБИТДА, млн руб.	181 413,99	173 152,96	219 477,46	249 451,80
Чистый доход, млн руб.	115 706,42	76 262,53	139 211,41	146 736,36
Доход на акцию	136,28	92,23	166,18	175,16
Операционная маржинальность	34%	35%	35%	34%
Чистая маржа	22%	15%	22%	20%

14% против среднего 5% и 16% за 2002–2008-й и 2013–2020-й соответственно. Предполагаем также, что объем производства в 2022–2026-м

продолжит повышаться в среднем на 2%, как это было в период посткризисного восстановления 2015–2018 годов. На основе указанных средне-

и долгосрочных прогнозов и расчетов оцениваем справедливую стоимость акции Северстали на конец 2021 года в 1619,38 руб.

Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Рынок Украины

На достигнутом не останавливаются

Фондовый рынок Украины продолжает рост, подходя к тесту трехлетних максимумов

Фондовый индекс украинской фондовой биржи UX за последние две недели вырос на 6,03%. Вверх двигались все индексные бумаги, кроме Донбассэнерго и Турбоатома, которые не показали выраженной динамики. Отметим продолжение ралли в акциях Укрнафты на фоне разрешения конфликта с НАК Нефтегаз. Акции Ferrexpo на Лондонской бирже подорожали на 2,18%, а за весь прошлый год прибавили в цене 109% в связи с усилением спроса на металлопродукцию в Китае.

Главным событием в украинских корпоративных финансах за прошедшие две недели стала поддержка президентом новых санкций против китайских инвесторов Мотор Сичи, инициированных Советом национальной безопасности. Ограничения вводятся на три года и предполагают блокировку активов инвесторов без права пользоваться и распоряжаться имуществом, лимитирование торговых операций, а также частичное или полное прекращение транзита ресурсов, полетов и перевозок по территории Украины. Кроме того, санкции запрещают вывод капиталов за пределы Украины и совершение сделок по

ценным бумагам, эмитентами которых являются находящиеся под санкциями лица. Предусматривается также отказ в предоставлении и отмене виз, запрет на концентрацию субъектов хозяйствования.

Напомним, что остановка обращения акций компании была обусловлена негативным отношением руководства страны к приобретению стратегического предприятия китайскими инвесторами. Решение президента не будет способствовать скорому возобновлению обращения акций Мотор Сичи, находящихся в собственности миноритарных украинских инвесторов, которые лишены возможности распоряжаться своим имуществом. Украинская национальная валюта за прошедшие две недели укрепилась по отношению к доллару на 1,77%, до 27,55. Этому способствовали налоговый период для крупных предприятий, а также активизация нерезидентов на рынке первичного государственного долга Украины. Считаем, что текущий уровень является хорошей точкой для открытия длинной позиции против гривны с таргетом 28,5–29 за USD/UAH.



Динамика наиболее интересных акций

Инструмент	Значение на 26.01.2021	Значение на 09.02.2021	Изменение, %
Индекс украинских акций (UX)	1 665,46	1 765,97	6,03
Райффайзен Банк, (BAVL)	0,45	0,46	2,22
Укрнафта, (UNAF)	190	225	18,42
Центрэнерго, (CEEN)	8,2	8,5	3,66
Ferrexpo (FXPO), GBp	302,6	309,2	2,18
Донбассэнерго, (DOEN)	24	24	0
Турбоатом, (TATM)	8,5	8,5	0
МНП S.A., (MHP)	200	195	-2,5
USD/UAH	28,17	27,67	-1,77

Ожидания

Рекомендуем к покупке акции Мироновского хлебопродукта, сохраняющие потенциал роста с текущих \$6,2 до \$10,2 на LSE.

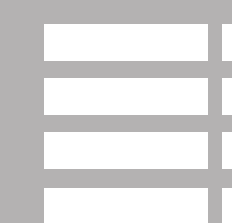
Денис Белый,
инвестиционный аналитик
ИК «Фридом Финанс»
Украина



Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.fff.ru



21



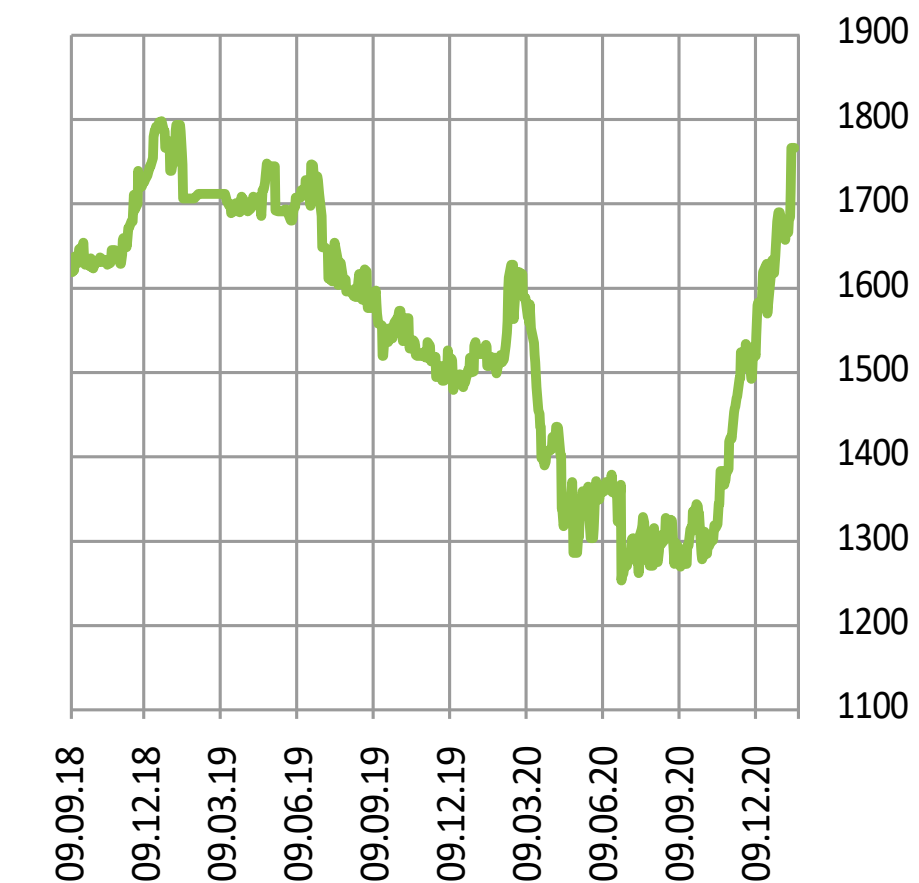
Рынок Украины

Важные новости

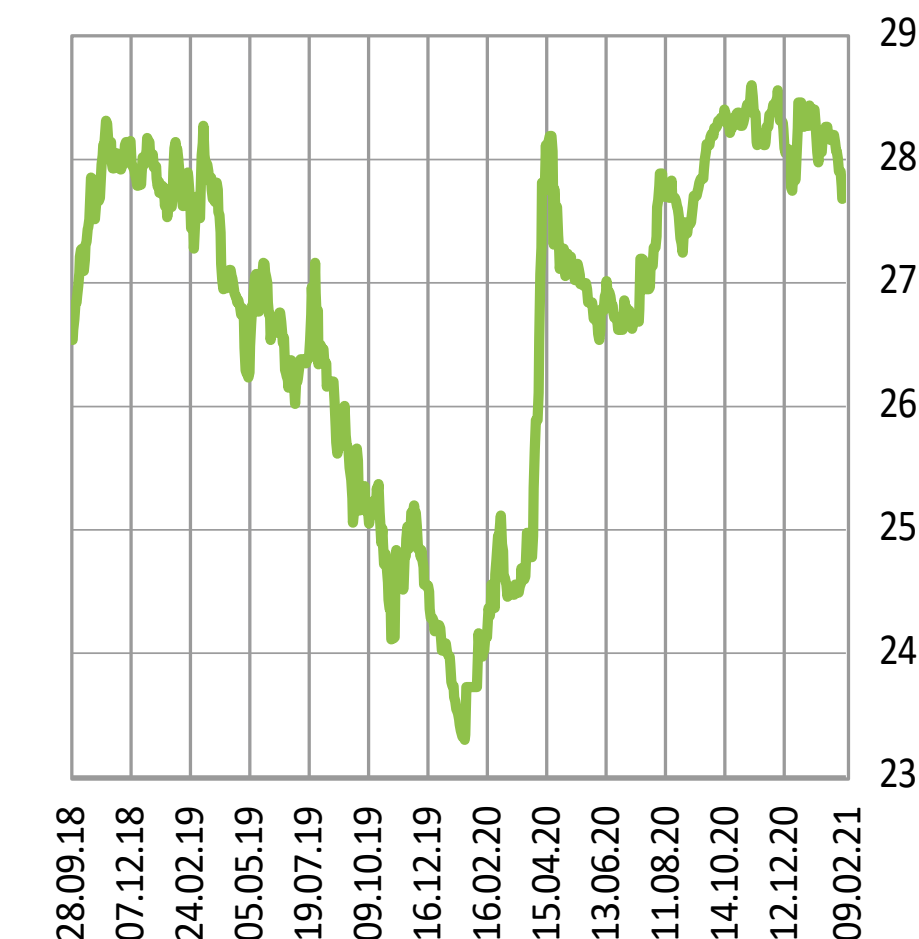
- **ДТЭК закончил передачу шахт Добропольеугля в государственную собственность.** Напомним, что решением кабмина эти шахты вместе с Центрэнерго войдут в состав вновь созданного вертикально интегрированного предприятия.
- **Альфа-Банк Украина заявил о возможной покупке Идея Банка.** Ранее Альфа-Банк Беларусь интересовался возможностью поглощения белорусского Идея Банка, который также выставлен на продажу.
- **Игорь Коломойский проиграл суд против Украины.** Стокгольмский арбитраж признал отсутствие своей юрисдикции в деле по иску миноритарных акционеров Укрнафты (три офшорные компании, связанные с Коломойским), которые хотели взыскать с украинского государства более \$6 млрд и проценты, начисленные на эту сумму.
- **Руководство Центрэнерго обратилось к правительству с просьбой снизить цену поставок газа для ТЭС и получить отсрочку оплаты.** Данное обращение вызвано форс-мажорной ситуацией, потребовавшей увеличения потребления природного газа.



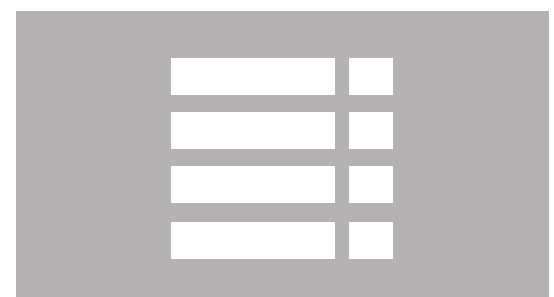
Динамика индекса UX



Динамика USD/UAH



Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Рынок Казахстана

Токаев поручил возродить Народное IPO

Рост нефти и развивающихся рынков позитивно сказался на динамике KASE – котировки индекса вновь достигли уровней января

Последние две недели основной индекс Казахстанской фондовой биржи провел у отметки 2787 пунктов. После ее тестирования KASE смог достичь январских максимумов, показав немного запоздалую корреляцию с нефтью и индексами других развивающихся рынков. Драйверами роста выступили KAZ Minerals, Казахтелеком и Казатомпром. В аутсайдерах были бумаги Kcell, которые снижались, скорее всего, на фоне публикации отчета за 2020 год.

В центре внимания инвесторов была обновленная оферта от основных акционеров KAZ Minerals. Bidco подняла цену предлагаемого выкупа до 780 пенсов. На момент написания данного обзора акционеры ожидают предоставления подробной документации по предложению и графику корпоративных действий. С момента обновления оферты котировки KAZ Minerals на LSE выросли до 807 пенсов, вновь превысив цену предложения.

Удачными последние две недели оказались для Казахтелекома. Его котировки снова пришли к уровню 28000 тенге, который они не могут преодолеть уже полтора года. Стало известно, что покупка 10% акций со стороны ЕНПФ была приостановлена, а перевод в конкурентную среду перенесен до 2024 года. Примечательно, что президент Касым-Жомарт Токаев поручил возобновить реализацию программы «Народное IPO», которая в 2012-м и 2014 годах вывела на рынок такие голубые

фишки, как KEGOC и Казтрансойл. Схожую с индексом KASE динамику показали акции и ГДР Народного банка, которые также начали ретестировать январские максимумы. Вне индекса KASE активный рост продемонстрировали акции российских эмитентов, поддержанные ралли в нефти. Абсолютным лидером за прошлые две недели стал Фонд первичных размещений, который с 26 января прибавил в цене 19,5%.

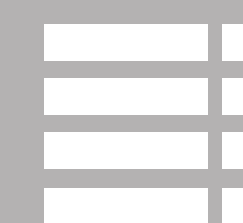


Ожидания и стратегия

После ретеста котировками казахстанских эмитентов январских максимумов у инвесторов снова могут возникнуть вопросы с выбором акций для покупки. Привлекательный потенциал роста сохраняют Народный банк и Казтрансойл. Также рекомендуем обратить внимание на Bank of America и ETF SPY.

Динамика акций и ГДР

Акция	Значение на 28.01.2021	Значение на 10.02.2021	Изменение, %
Индекс KASE	2 796,75	2 851,72	2,0%
KAZ Minerals PLC (KASE)	4 100,00	4 500,00	9,8%
KAZ Minerals PLC (GDR)	742,00	807,00	8,8%
Казахтелеком (KASE)	25 750,06	27 950,00	8,5%
Казатомпром (KASE)	7 560,00	7 930,00	4,9%
Халык Банк (ADR)	12,90	13,50	4,7%
Халык Банк (KASE)	133,30	138,00	3,5%
Bank of America (KASE)	13 252,09	13 640,00	2,9%
Банк ЦентрКредит (KASE)	209,01	211,20	1,0%
Казтрансойл (KASE)	1 000,00	993,00	-0,7%
KEGOC (KASE)	1 693,00	1 680,10	-0,8%
K Cell (GDR)	6,50	5,80	-10,8%
K Cell (KASE)	2 815,50	2 460,00	-12,6%



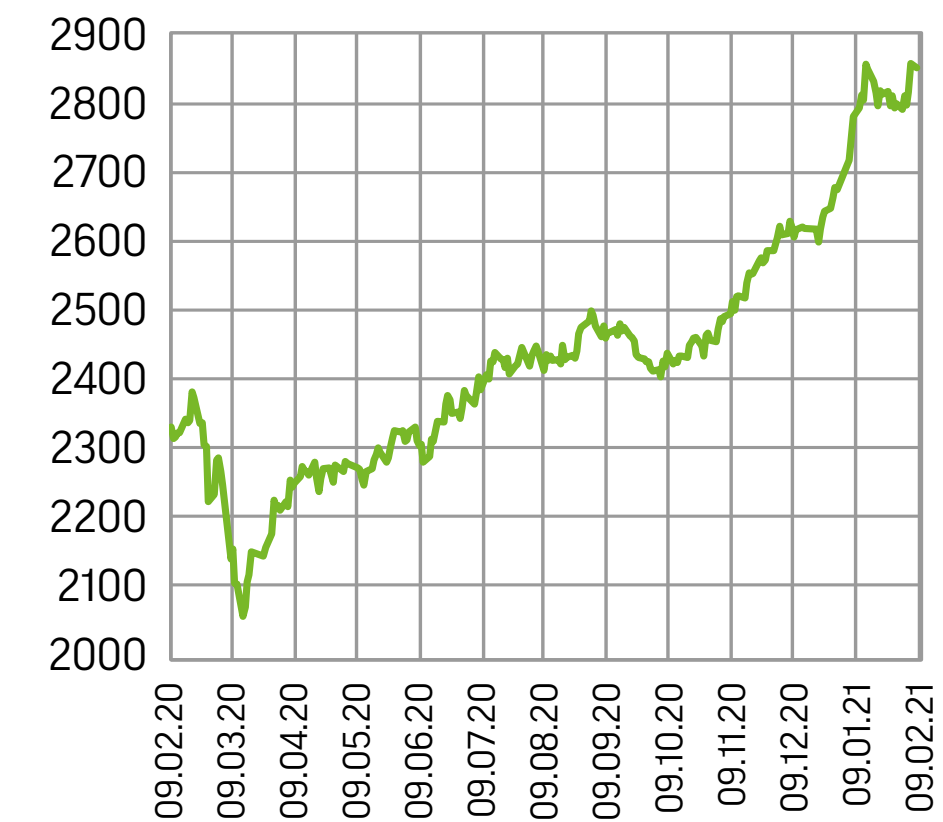
Рынок Казахстана

Важные новости

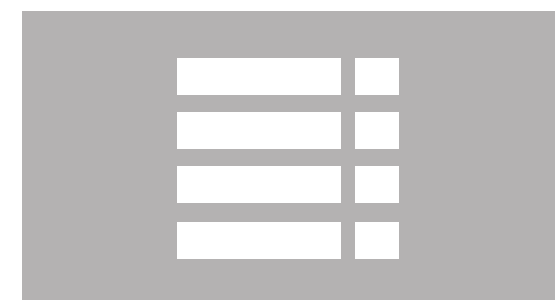
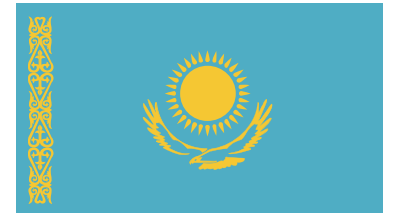
- **Президент Казахстана поручил возобновить программу «Народное IPO».** В ходе заседания Высшего совета по реформам Касым-Жомарт Токаев дал поручение возобновить Народное IPO для реализации акций нацкомпаний физическим лицам, в первую очередь гражданам Казахстана. На наш взгляд, в программе будут участвовать компании, чьи планы по выходу на IPO были на слуху последнее время. Это Эйр Астана, Казахтелеком (SPO), КТЖ, Казпочта, КМГ и другие.
- **Ким и Новачук обновили предложение для миноритариев KAZ Minerals.** Nova Resources BV (Bidco) увеличила цену предложения выкупа акций KAZ Minerals до 780 пенсов за единицу. Первоначально документ оферты (Offer Document), который будет содержать в себе полную информацию о предложении с графиком действий, должен был быть опубликован 8 февраля.
- **Kcell опубликовала финансовые результаты за 2020 год.** Отчет оказался успешным в плане выручки и EBITDA, однако чистая прибыль разочаровала, хотя это объясняется некоторыми единовременными расходами.



Динамика индекса KASE



Динамика USD/KZT



Bank of America

Ставка на любимчика Баффета

Преодоление пандемии с восстановлением экономики, ростом доходности гособлигаций и проведением buy back обеспечат акции VofA драйверами роста

Причины для покупки:

1. Устойчивый баланс. В настоящее время объем депозитов на балансе Bank Of America составляет \$1,7 трлн. Это на 23%, или почти на \$500 млрд больше результата 2019 года. При этом за четвертый квартал 2020-го средний кредитный портфель банков оценивался в \$935 млрд. Буфер ликвидности, необходимый для выполнения финансовых обязательств, у Bank Of America увеличился на \$367 млрд в годовом исчислении. Банк стабильно продолжает генерировать высокие объемы капитала. Текущий коэффициент капитала первого уровня (CET1) составляет 11,9% при минимальном требовании 9,5%, что означает наличие избыточного капитала объемом около \$36 млрд.

2. Влияние низких процентных ставок и улучшение макроэкономических прогнозов. Низкие ставки оказывают давление на бизнес Bank Of America, однако для компенсации этого негатива банк может использовать такие рычаги, как управление балансом, увеличение объемов кредитования и управление расходами. Bank Of America прогнозирует рост ВВП США на 5% в текущем году. Восстановление экономики повлечет за собой увеличение объемов кредитования бизнеса. Улучшение макроэкономических прогнозов, возобновление обратного выкупа и сильный баланс обеспечат акции банка драйверами роста на горизонте года. Учитывая, что операционные затраты в 2021-м останутся неизменными, прогнозируем значительное повышение прибыли Bank

Of America и рассчитываем, что рентабельность его капитала составит около 11%.

3. Техническая картина и рекомендации. В начале февраля котировки Bank Of America на NYSE начали формировать восходящую дивергенцию на четырехчасовом графике. За ней последовал мощный отскок. Девять из десяти аналитиков Bloomberg на 25 января рекомендовали акции к покупке со средним таргетом \$35,71.



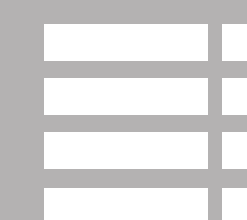
Bank of America

Тикер AIX:	US_BAC
Текущая цена:	13 953 тг
Целевая цена:	15 466 тг
Потенциал роста:	10,8%

BANK OF AMERICA 



Динамика US_BAC на KASE



Рынок Узбекистана

Рынок долга пополнился новыми идеями

Узбекистанские эмитенты выпускают облигации, индексированные в долларах США с привлекательной доходностью

За последнюю неделю января индекс EqRe потерял 12 пунктов (0,98%), отступив от ранее достигнутых максимумов. Индекс снижился всю неделю, в моменте достигая 1200,74 пункта, однако к пятнице отыграл 30 пунктов, восполнив потери. В первую неделю февраля EqRe Blue упал на 23 пункта (-1,86%). Объемы торгов снижались на протяжении двух недель.

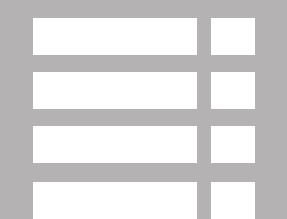
Наиболее значительным изменением был пробой акциями Узвторцветмета (A016460) верхней границы коридора 10 000–12 000 UZS. В результате за две недели котировки компании выросли на 27,27%. Бумаги Кувасайцемента (KSCM) за тот же период потеряли в цене 18,03%.

Акции Тошкентвино комбинати (TKVK), в моменте обновлявшие исторический максимум, затем скорректировались. Положительную динамику показали Кизилкумцемент (QZSM), УзПСБ (SQBN), а также УзПТСБ (URTS), котировки которой снова движутся к максимумам.

Бумаги Узметкомбината (UZMK) скорректировались после попытки установить новый исторический пик. Акции КМЗ (KUMZ) потеряли 2,84%, котировки Кварца (KVTS) продолжают консолидацию, несмотря на позитивные новости вокруг компании.

Статистика по ликвидным бумагам

Акция	Значение на 22.01.2021	Значение на 08.02.2021	Изменение, %
A016460	11000,03	14000,01	27,27%
KUMZ	880	855	-2,84%
KVTS	3150	3160	0,32%
QZSM	3849,99	3898	1,25%
SQBN	14,6	15,6	6,85%
URTS	8397,99	8548,99	1,80%
UZMK	33600	33101,06	-1,48%
TKVK	350000	351001	0,28%
KSCM	610000	500000	-18,03%



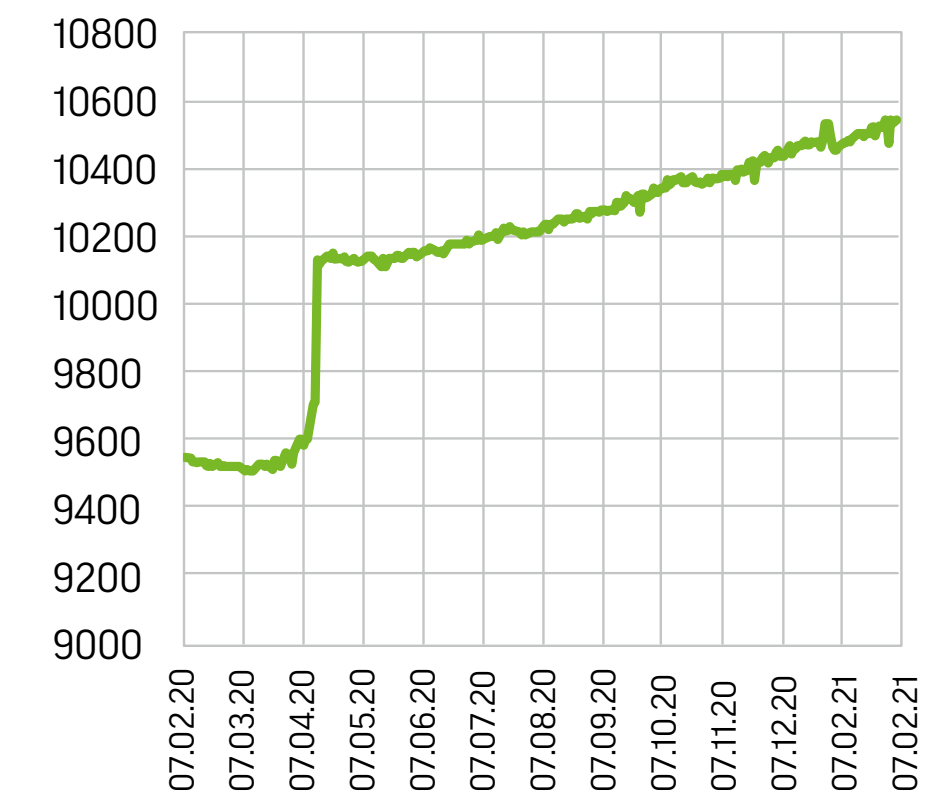
Рынок Узбекистана

Важные новости

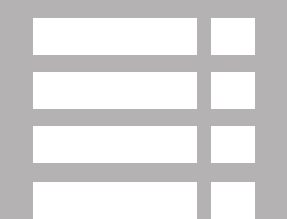
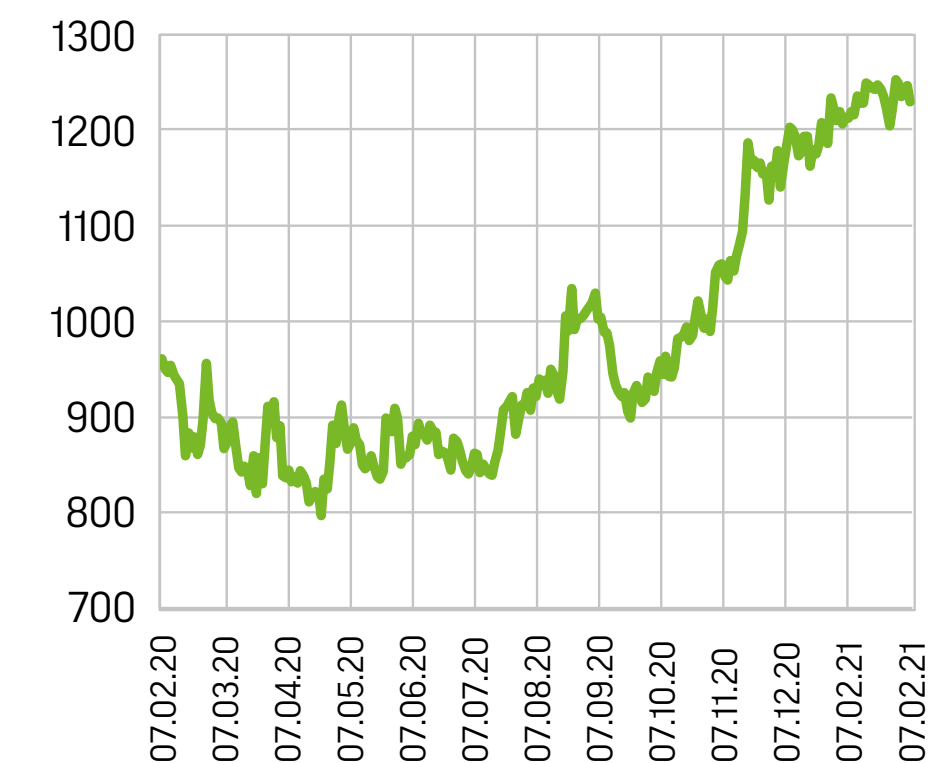
- **Облигации First Developing Group** включены в биржевой котировальный лист РФБ под тикером **FDGR1**. Это общество с ограниченной ответственностью стало первым эмитентом с данной формой собственности в листинге биржи за последние 15 лет. Бонды First Developing Group – первые в истории Узбекистана облигации с индексированной в иностранной валюте доходностью в официальном листинге фондовой биржи.
- **4 февраля началось размещение облигаций 000 FDG (FDGR1)**. Оно продлится до 23 февраля. Купить эти бумаги нужно до 19 февраля из-за системы расчетов биржи T+2.
- **000 Mind Asia** выпустило корпоративные облигации на **126 млрд UZS по закрытой подписке**. Номинал облигаций и процентные выплаты номинированы в долларах с доходностью 9-10%. Долговое финансирование привлекается для строительства ТРЦ Депо Mall.
- По данным республиканской фондовой биржи Тошкент, **38 ее эмитентов не распределяли прибыль за 2019 год** в качестве дивидендов в виде денежных средств.
- **АО UzAuto Motors** получило от S&P рейтинг **B+/B** со стабильным прогнозом.



Динамика USD/UZS



Динамика индекса EqRe Blue



Кувасайцемент

Бенефициар бума стройиндустрии

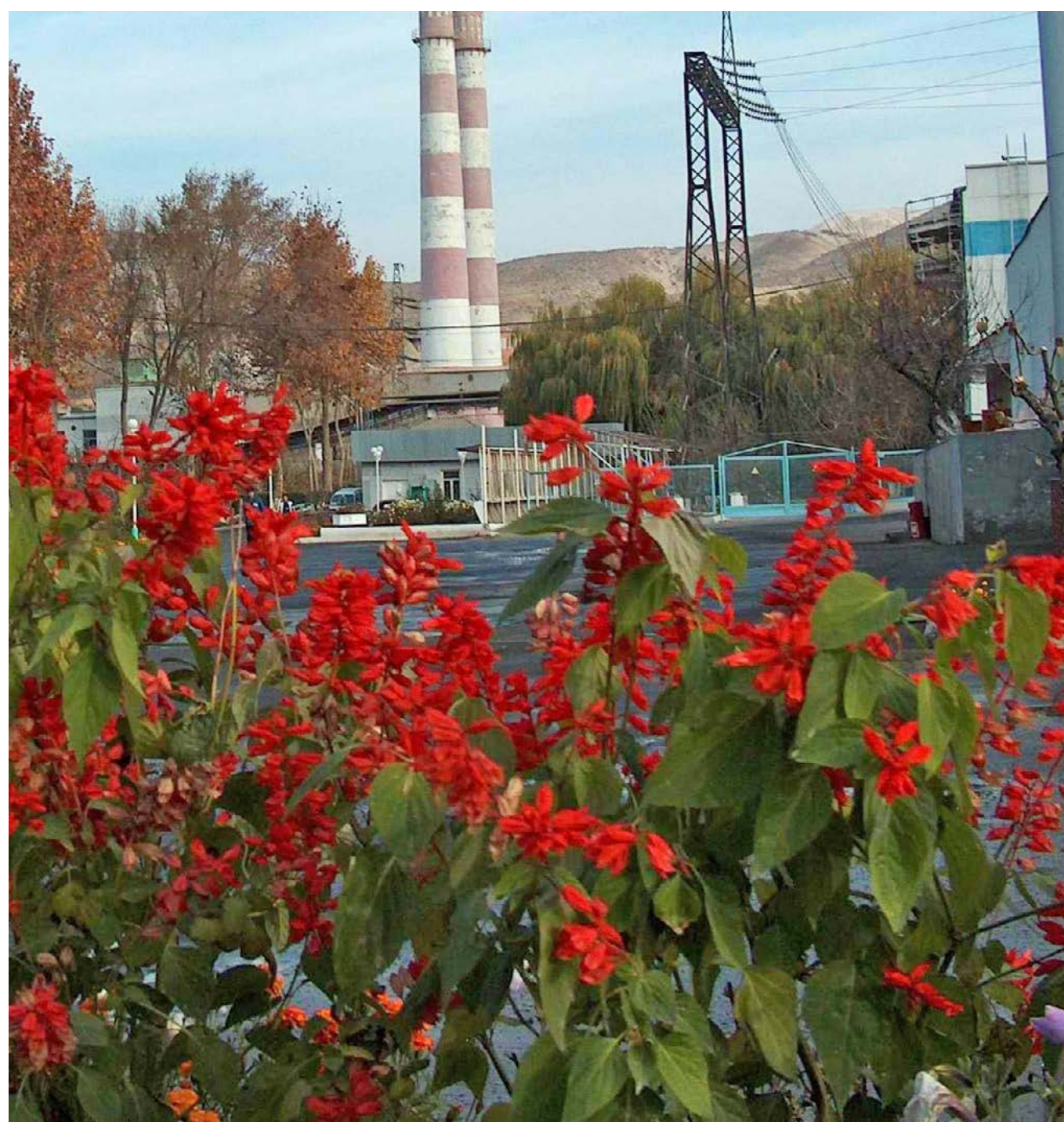
Потенциал роста обыкновенных акций Кувасайцемента составляет 224%

Причины для покупки:

- 1. Кувасайцемент – крупный производитель цемента, предприятия которого находятся в Кувасае Ферганской области.** Компания выпускает 0,86 млн тонн цемента, занимая 6,9% соответствующего рынка в стране. В 2010 году была введена в эксплуатацию помольная станция с мощностью 1 млн тонн в год. Кувасайцемент получил множество международных наград за высокое качество своей продукции. В последнее время компания стабильно увеличивает выпуск цемента и других строительных материалов.
- 2. Сильная фундаментальная перепроданность.** По мультипликаторам акции компании серьезно недооценены. По P/E ТМ оценка составляет 1,74х. Менее чем за два года предприятие полностью окупает свою рыночную стоимость через чистую прибыль. Этот показатель лучше, чем у Кизилкумцемента, который оценен по P/E в 3,08х. С P/B 0,51х акции компании торгуются в половину балансовой стоимости (собственного капитала). EPS (прибыль на акцию) за последние четыре квартала составила 287 132 UZS, рыночная цена акций на данный момент – 500 000 UZS.
- 3. Рост финансовых показателей.** За девять месяцев 2020 года выручка повысилась на 26% г/г, за последние пять лет ее средний рост составил 20%. Операционная прибыль за январь-сентябрь 2019 года увеличилась на 96%. За год активы выросли на 46%, а собственный капитал повысился на 45%.
- 4. Отсутствие долгового финансирования и высокая платежеспособность.** У компании нет кредитов, присутствует незначительная краткосрочная кредиторская задолженность. Соотношение D/E составляет 0,07х.
- 5. Бум в строительном секторе и производстве цемента.** Строительная отрасль и, в частности, индустрия производства цемента выглядят очень перспективно: с усилением спроса на этот стройматериал повышаются его цены и объемы выпуска. В 2020 году в Узбекистане производство цемента выросло на

11%, достигнув 12,5 млн тонн. Мы считаем, что эта тенденция продолжится и в 2021-2022 годах.

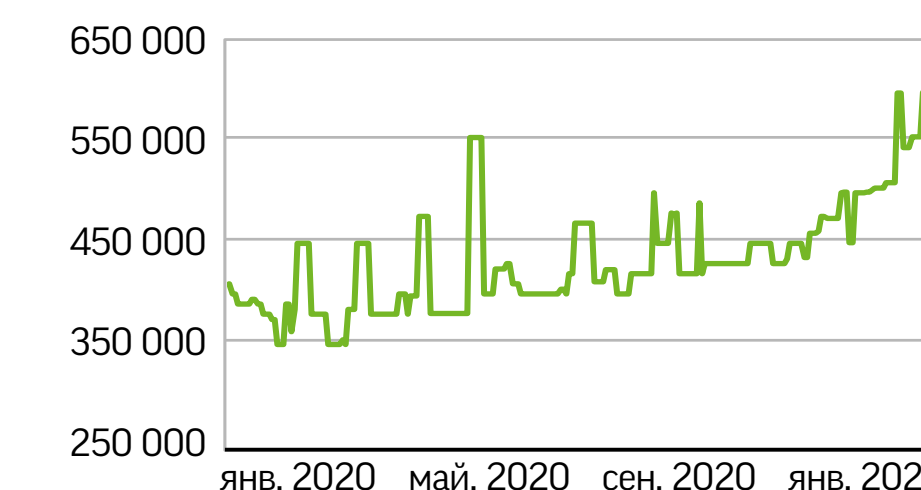
- 6. Потенциал роста 224% от текущей цены.** Мы оценили стоимость обыкновенных акций Кувасайцемента в 1 622 000 UZS, что предполагает потенциал роста 224% от текущей цены. Эта оценка базируется на нашем консервативном прогнозе выручки, сделанном на основе исторических данных о ее динамике и долгосрочных планов компании.



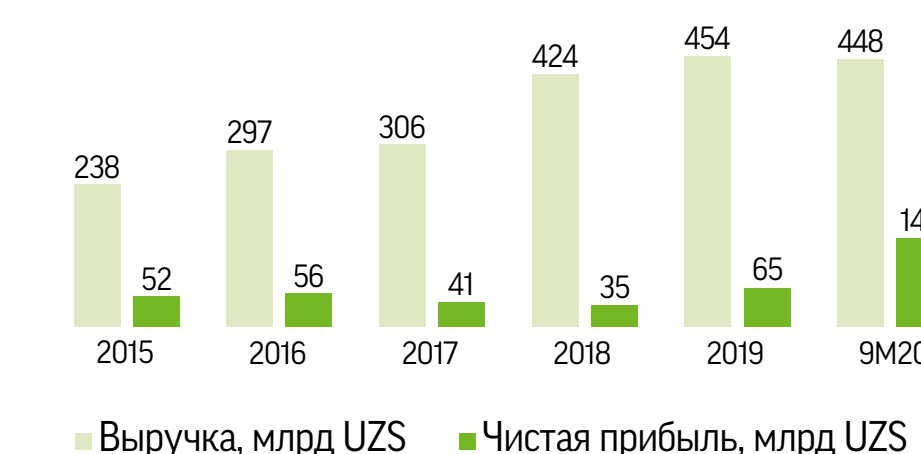
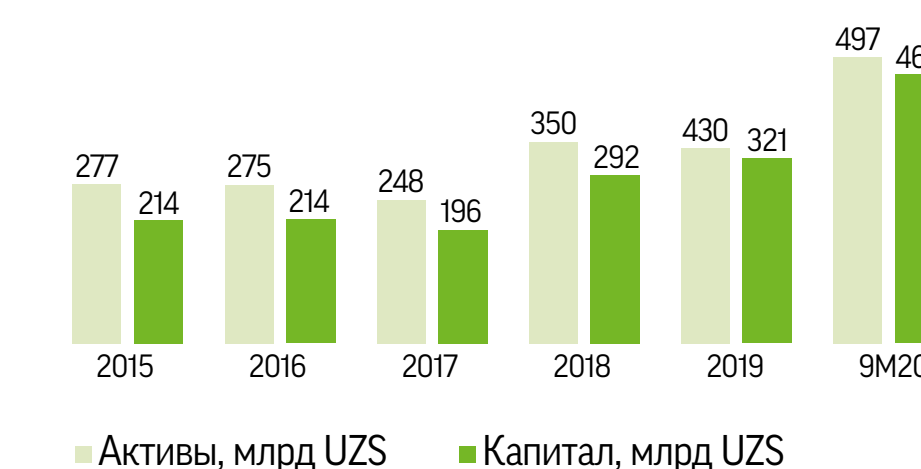
АО «Кувасайцемент»

Тикер на UZSE: **KSCM**
Текущая цена: **500 000 UZS**
Целевая цена: **1 622 000 UZS**
Потенциал роста: **224%**

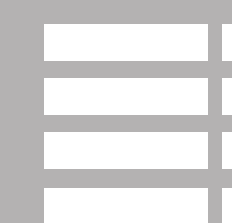
Динамика акций за 12 месяцев



Финансовые показатели



Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Рынок Германии

Подготовка к штурму новой высоты

Индекс DAX приблизился к недавнему историческому максимуму и консолидируется перед возможным его обновлением

За период с 25 по 29 января индекс DAX упал на 3,18%, до 13433 пунктов. Наиболее глубокое снижение – более чем на 1,5% – пришлось на понедельник, среду и пятницу.

Негативными драйверами выступили сообщения о распространении коронавируса и рассмотрении в Конгрессе пакета стимулов объемом \$1,9 трлн, предложенного Джоозефом Байденом. Публикации квартальной отчетности усилили волатильность на рынках. 26 января европейские фондовые площадки отскочили на 1,7% благодаря росту в химическом и финансовом секторах. Дальнейшее падение было вызвано реакцией на действия частных инвесторов с Reddit в отношении крупных хедж-фондов. Котировки Lufthansa на торгах 28 января прибавили более 6%, реагируя на отчетность American Airlines, превзошедшую ожидания инвесторов.

За первую неделю февраля DAX вырос на 4,6%, в третий раз перешагнув отметку в 14 000 пунктов и закрывшись на уровне 14 057 пунктов. Позитивную динамику поддержало улучшение статистики заболеваемости коронавирусом, ослабление давления спекулятивных операций на биржах США, а также публикации ряда финансовых отчетов за последний квартал 2020-го. Так, Deutsche Bank за 2020 год зафиксировал прибыль в размере 113 млн евро, тогда как общерыночный консенсус закладывал убыток в объеме 201 млн евро. Поддержку показателям банка обеспечили успехи его инвестиционного

подразделения. Siemens отчиталась по итогам года повышением EBITDA на 39% при росте объема заказов на 15%. Кроме того, компания улучшила прогноз прибыли на 2021 год до 5-5,5 млрд евро. Акции Bayer 28 января поднялись на сообщении о достигнутых договоренностях с американскими истцами о компенсации 2 млрд евро по делу о канцерогенном эффекте одного из продуктов компании.

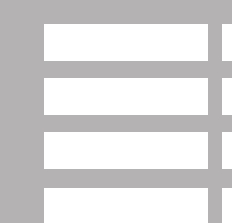


Ожидания и стратегия

DAX продолжает консолидацию вблизи исторических максимумов. Во время последней коррекции индекс сумел удержаться в диапазоне 13300-13400 пунктов, от которого развернулся вверх. Для продолжения роста DAX необходимо удержаться выше 13800 пунктов и обновить исторический максимум. В случае неудачи индекс ждет среднесрочный боковик в пределах 13300-14100 пунктов.

Динамика акций и индекса DAX

Акция	Значение на 22.01.2021	Значение на 05.02.2021	Изменение, %
DAX Index	13 873,97	14 056,72	1,3%
SRT3 GR Equity	382,60	464,60	21,4%
DAI GR Equity	58,87	66,71	13,3%
SHL GR Equity	44,82	49,51	10,5%
LHA GR Equity	10,12	11,08	9,5%
PSM GR Equity	14,32	15,61	9,0%
BAYN GR Equity	52,58	56,39	7,2%
CON GR Equity	118,85	124,35	4,6%
1COV GR Equity	55,94	58,44	4,5%
MAN GR Equity	45,45	47,20	3,9%
UTDI GR Equity	36,79	38,20	3,8%
HNR1 GR Equity	133,40	138,30	3,7%
SAP GR Equity	104,74	108,30	3,4%
DB1 GR Equity	132,90	136,10	2,4%



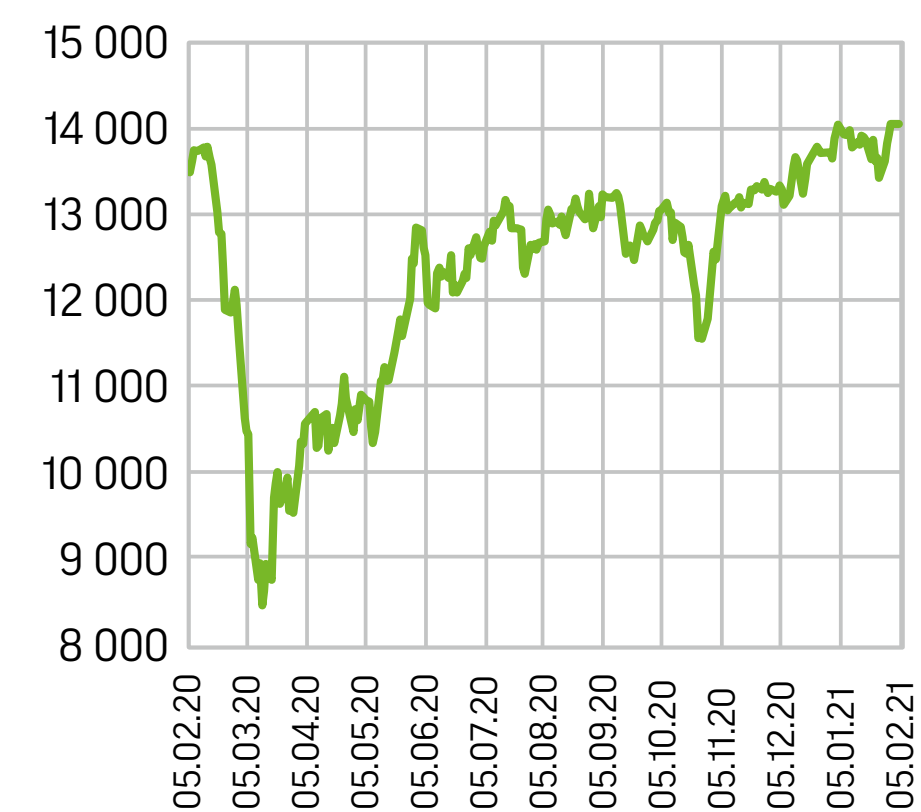
Рынок Германии

Важные новости

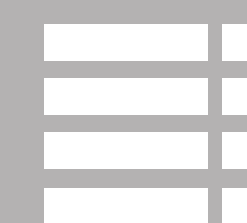
- **Индекс бизнес-климата Германии от Ifo упал с 92,1 пункта в декабре до 90,1 в январе из-за ухудшения ожиданий респондентов.**
- **Siemens отчиталась за 2020 год лучше прогноза.** Скорректированная EBITDA в четвертом квартале выросла с 1,1 млрд евро до 1,5 млрд евро, что на 50% превысило общерыночный консенсус и на 28% – собственные расчеты компании. Объем заказов на продукцию компании в Китае и ФРГ увеличился на 15%.
- **Отчетность Daimler по итогам 2020 года превзошла ожидания инвесторов.** Концерн зафиксировал операционную прибыль в объеме 6,6 млрд евро, притом что консенсус закладывал ее на уровне 5,25 млрд. Компания также улучшила прогнозы на 2021 год. Кроме того, стало известно о намерении Daimler выделить производство грузовиков в отдельную публичную компанию.



Динамика индекса DAX



Динамика EUR/USD



Bayer AG

Своевременный компромисс

Заключение соглашения по иску о гербициде Roundup будет способствовать реализации потенциала роста в акциях Bayer AG

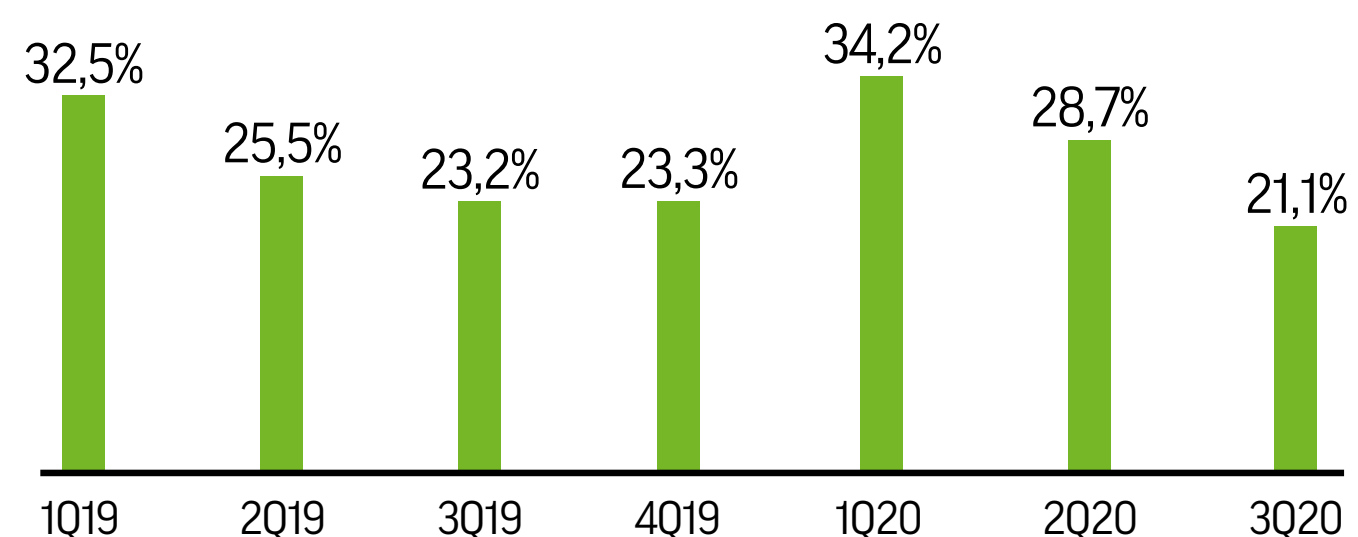
Причины для покупки:

- 1. Решение по делу Roundup.** 3 февраля Bayer AG сообщила о договоренности с американскими истцами в рамках судебного разбирательства о гербициде Roundup. Фармгигант готов выплатить в виде компенсации \$2 млрд за четыре года при соблюдении ряда условий соглашения. Ранее компания сообщала об урегулировании конфликта с более чем 100 тыс. истцов через выплату им около 10 млрд евро. Напомним, что данное судебное дело было передано как часть сделки после приобретения итальянской компании Monsanto в 2018 году.
- 2. Отчет за сезонно сильный четвертый квартал.** Отчетность за 2020 года Bayer выпустит после 20 февраля. Несмотря на падение выручки в третьем квартале на 13,5% г/г, компания ожидает ее восстановления в четвертом квартале. В результате этого годовая выручка увеличится примерно на 500 млн евро. Также ожидается рост прибыли на акцию с прошлогодних 6,4 евро до 6,7-6,9.

- 3. Помощь в производстве вакцины.** Bayer готова участвовать в производстве 161 млн доз экспериментальной вакцины от COVID-19, разработанной CureVac.
- 4. Последние обновления инвестдомов.** Средняя целевая цена по акции Bayer от 11 аналитиков, предоставивших рекомендацию с конца января, составляет 62 евро. Восемь из них дают рекомендацию «покупать», трое советуют «держаться». Аналитики Bernstein и Liberum установили самый высокий таргет по бумаге на уровне 74 евро. Цели Morgan Stanley, Deutsche Bank и DZ Bank расположены выше 60 евро.
- 5. Техническая картина.** Акции Bayer с начала ноября развивают локальный тренд роста и находятся в канале, нижний диапазон которого может составить 52-53 евро. При его достижении рекомендуется покупать в случае коррекции. В ближайшие недели котировки способны продвинуться к 64 евро, где находится линия даунтренда с начала года, который цене необходимо пробить для дальнейшего движения вверх.



EBITDA маржа, скорр.



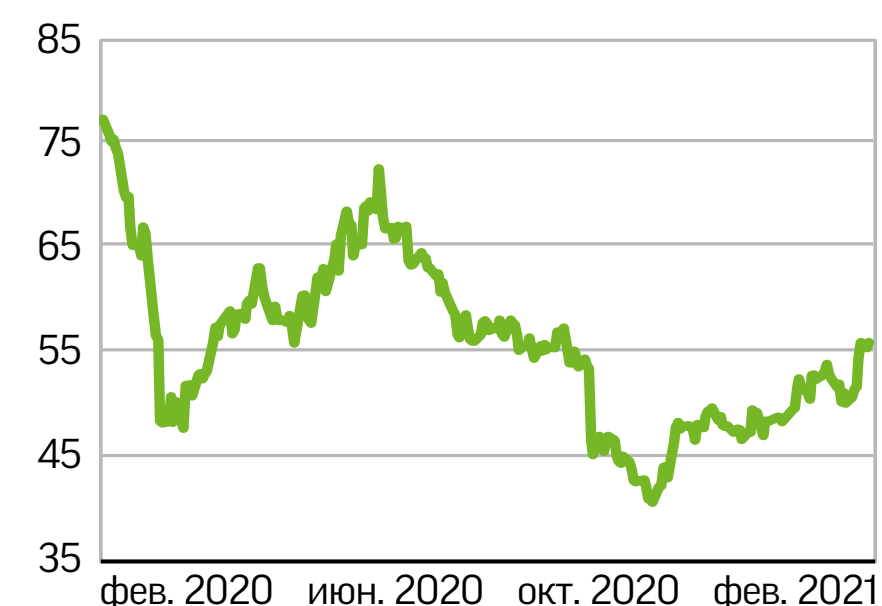
Среднесрочная идея

Bayer AG

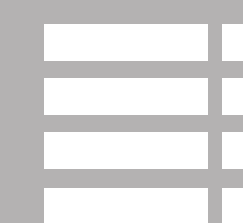
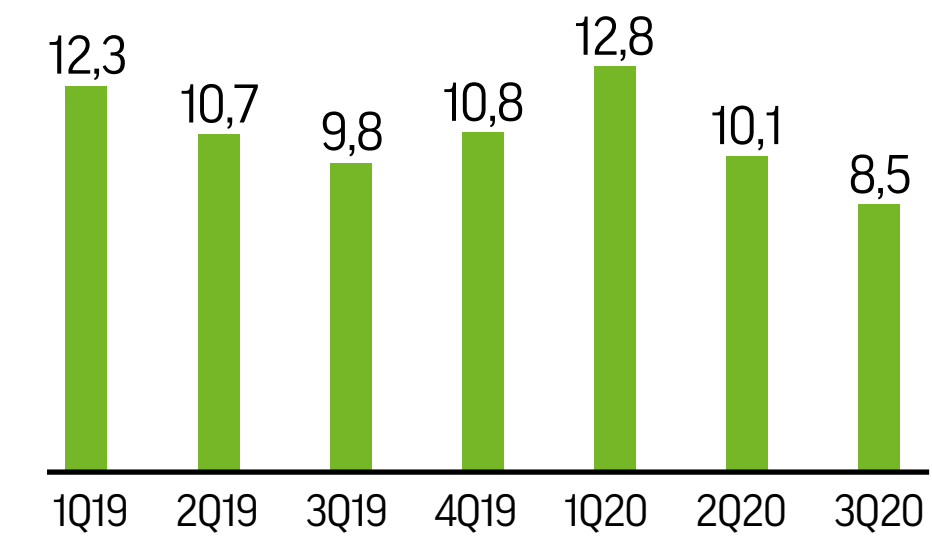
Тикер на Xetra:	BAYN
Текущая цена:	€55,7
Целевая цена:	€64
Потенциал роста:	15%
Дивидендная доходность:	5%



Динамика акций на Xetra



Квартальная выручка, млрд евро



Количество клиентов ИК «Фридом Финанс» приближается к 100 тыс.

Московская биржа представила ежемесячные рейтинги ведущих российских брокерских компаний. Согласно статистике за январь 2021 года, ИК «Фридом Финанс» продолжает активно расширять клиентскую базу. Количество клиентов компании составило 96,066 тыс., что на 5,5% превышает результат декабря 2020 года. ИК «Фридом Финанс» благодаря этому вновь заняла восьмое место в топ-25 крупнейших операторов Мосбиржи.

Число активных клиентов «Фридом Финанс» в январе выросло на 6,8% и составило 11,349 тыс. Впервые по данному показателю компания заняла восьмое место в рейтинге ведущих брокеров по числу активных клиентов.

По объему клиентских операций компания поднялась в рейтинге до 16-го места с результатом 240,6 млрд руб. против 313 млрд руб. на фоне снижения объема торгов на Мосбирже с 90,2 трлн руб. в декабре 2020 года до 63,9 трлн руб. в январе 2021-го.

Объем операций на ИИС составил 292 млн руб. против 258,8 млн руб. (+12,9%) месяцем ранее и обеспечил компании 19-е место по этому показателю по сравнению с 21-м в декабре 2020 года.

«Только за один месяц число клиентов выросло на 5%, что, учитывая размеры компании, можно считать очень высоким достижением. Это отражает доверие частных инвесторов. Заметно вырос и торговый оборот, компания поднялась сразу на несколько позиций в рейтинге участников торгов. По объему операций по счетам ИИС инвесткомпания вошла в топ-20, данный тип счетов востребован среди новых инвесторов. За месяц оборот по этим счетам вырос на 13%», – отметил начальник управления торговых операций на российском фондовом рынке «Фридом Финанс» Георгий Ващенко.



Freedom Holding Corp. отчитался за третий квартал 2021 фискального года

Выручка Freedom Holding Corp. за третий квартал фискального 2021 года, который совпадает с четвертым кварталом календарного 2020 года, повысилась на 239% г/г и достигла \$100,2 млн за счет активного роста комиссионных доходов.

Положительное влияние на выручку оказало повышение прибыли от торговых операций по ценным бумагам на 194% год к году – с \$6,4 млн до \$18,9 млн.

Расходы компании повысились на \$24,6 млн (+96%) ввиду активного развития бизнеса. Чистая прибыль выросла в 10,3 раза, достигнув \$42,3 млн. Прибыль на акцию увеличилась до \$0,72. Прочий совокупный доход вырос с \$7,9 млн до \$49,2 млн.

Активы и обязательства холдинга стали выше на \$397,1 млн и \$347,3 млн соответственно.

По состоянию на 31 декабря 2020 года в холдинге было открыто свыше 229 тыс. клиентских счетов. В третьем квартале 2021 фискального года клиентская база компании расширилась на 34 тыс., или на 17% по сравнению с результатом на 30 сентября 2020 года.

«Отчетный период стал для Freedom Holding Corp. весьма насыщенным в плане значимых событий. Мы подводим итоги квартала, отмечая уверенный рост выручки и чистой

прибыли, а также новости о расширении структуры холдинга. Мы демонстрируем позитивные результаты и будем стараться продолжать этот тренд», – отметил Тимур Турлов, CEO Freedom Holding Corp. и генеральный директор ИК «Фридом Финанс».

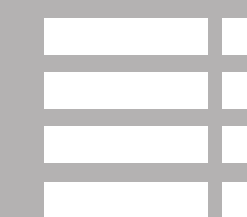
Игорь Ключнев встретился с клиентами ИК «Фридом Финанс» в Омске

Заместитель генерального директора ИК «Фридом Финанс» Игорь Ключнев 8 февраля с соблюдением всех мер профилактики распространения коронавирусной инфекции провел в Омске встречу с инвесторами. Он рассказал о текущей ситуации на фондовых рынках США и России, поделился перспективами и инвестиционными идеями. 2021 год, отметил Ключнев, обещает быть менее стрессовым, чем 2020-й, но интересным для инвесторов. В частности, он обратил внимание на «революцию Reddit»: приход миллионов частных инвесторов, которые пользуются возможностью общаться, объединяться и действовать сообща, меняет фондовый рынок.

Наиболее ожидаемыми событиями в США, по мнению финансового эксперта, выступает принятие нового пакета стимулов, активизация программы вакцинации при снижении заболеваемости, успешное завершение сезона отчетов, а также данные макростатистики.



Инвестиционный
обзор №217
11 февраля 2021
www.ffin.ru



Москва

☎ +7 (495) 783-91-73

123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, 15, этаж 18, башня «Меркурий», Москва-Сити (м. «Выставочная», «Деловой центр»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

**Архангельск**

☎ +7 (8182) 457-770
пл. Ленина, 4, 1 этаж
arhangelsk@ffin.ru

Астрахань

☎ +7 (8512) 990-911
ул. Кирова, д. 34
astrakhan@ffin.ru

Барнаул

☎ +7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная, 26
barناول@ffin.ru

Владивосток

☎ +7 (423) 279-97-09
ул. Фонтанная, 28
vladivostok@ffin.ru

Волгоград

☎ +7 (8442) 61-35-05
пр-т им. В.И. Ленина, 35
volgograd@ffin.ru

Воронеж

☎ +7 (473) 205-94-40
ул. Карла Маркса, 67/1
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург

☎ +7 (343) 351-08-68
ул. Сакко и Ванцетти, 61
☎ +7 (343) 351-09-90
ул. Хохрякова, д.10
yekaterinburg@ffin.ru

Ижевск

☎ +7 (3412) 278-279
ул. Пушкинская д. 277
БЦ «Парус Плаза»
safin@ffin.ru

Иркутск

☎ +7 (3952) 79-99-02
ул. Киевская, 2
(вход с ул. Карла Маркса)
irkutsk@ffin.ru

Казань

☎ +7 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, 15
kazan@ffin.ru

Калининград

☎ +7 (4012) 92-08-78
пл. Победы, 10
БЦ «Кловер», 1 этаж
kaliningrad@ffin.ru

Кемерово

☎ +7 (3842) 45-77-75
пр-т Октябрьский, 2 Б
БЦ «Маяк Плаза», офис 910
kemeroovo@ffin.ru

Краснодар

☎ +7 (861) 203-45-58
ул. Кубанская Набережная, 39/2
ТОЦ «Адмирал»
krasnodar@ffin.ru

Красноярск

☎ +7 (391) 204-65-06
пр-т Мира, 26
krasnoyarsk@ffin.ru

Липецк

☎ +7 (4742) 50-10-00
ул. Гагарина, 33
lipetsk@ffin.ru

Набережные Челны

☎ +7 (8552) 204-777
пр-т Хасана Туфана, д. 26
n.chelny@ffin.ru

Нижний Новгород

☎ +7 (831) 261-30-92
ул. Минина, д. 1
nnovgorod@ffin.ru

Новокузнецк

☎ +7 (3843) 20-12-20
пр-т Н.С. Ермакова, 1, корп. 2,
офис 118
novokuznetsk@ffin.ru

Новосибирск

☎ +7 (383) 377-71-05
ул. Советская, 37 А
novosibirsk@ffin.ru

Омск

☎ +7 (3812) 40-44-29
ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@ffin.ru

Оренбург

☎ +7 (3532) 48-66-08
ул. Чкалова, 70/2
orenburg@ffin.ru

Пермь

☎ +7 (342) 255-46-65
ул. Екатерининская, 120
perm@ffin.ru

Ростов-на-Дону

☎ +7 (863) 308-24-54
БЦ Форте,
пр. Буденновский, д. 62/2
rostovnadonu@ffin.ru

Самара

☎ +7 (846) 229-50-93
Ульяновская улица, 45
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург

☎ +7 (812) 313-43-44
Басков переулок, 2, стр. 1
spb@ffin.ru

Сочи

☎ +7 (862) 300-01-65
ул. Парковая, 2
sochi@ffin.ru

Саратов

☎ +7 (845) 275-44-40
ул. им. Вавилова Н.И., 28/34
saratov@ffin.ru

Ставрополь

☎ +7 (8652) 22-20-22
ул. Ленина, 219, (БЦ)
3 этаж, офис 277,
stavropol@ffin.ru

Сургут

☎ +7 (3462) 39-09-00
проспект Мира, дом 42,
офис 305
surgut@ffin.ru

Тверь

☎ +7 (4822) 755-881
бульвар Радищева, д.31 Б
(офис 22)
tver@ffin.ru

Тольятти

☎ +7 (848) 265-16-41
ул. Фрунзе, 8
ДЦ PLAZA, офис 909
tolyatti@ffin.ru

Тюмень

☎ +7 (3452) 56-41-50
ул. Челюскинцев, 10,
офис 112
tyumen@ffin.ru

Ульяновск

☎ +7 (842) 242-52-22
ул. Карла Либкнехта, 24/5А, оф. 77
Бизнес центр «Симбирск», 7 этаж
ulyanovsk@ffin.ru

Уфа

☎ +7 (347) 211-97-05
ул. Карла Маркса, 20
ufa@ffin.ru

Челябинск

☎ +7 (351) 799-59-90
ул. Лесопарковая, 5
chelyabinsk@ffin.ru

Череповец

☎ +7 (8202) 49-02-86
пр-т. Победы, д. 60
cherepovets@ffin.ru

Ярославль

☎ +7 (4852) 60-88-90
ул. Свободы, 34, 1 этаж,
yareoslavl@ffin.ru

